



Deutsche
Beteiligungs AG

Langfristig
planen.
Erfolge schaffen
in bewegten Zeiten.
Geduldig
entwickeln.

GESCHÄFTSBERICHT

2017/2018

INHALT
GESCHÄFTSBERICHT 2017/2018

LANGFRISTIGER ERFOLG	I
GESCHÄFTSJAHR 2017/2018	II
AN UNSERE AKTIONÄRE	2
VORSTAND	2
BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE	2
INTERVIEW MIT VORSTANDSSPRECHER TORSTEN GREDE	4
ENTWICKLUNG DER GESCHÄFTSFELDER	8
UNSER PORTFOLIO	12
DIE DBAG-AKTIE	18
NACHHALTIGKEIT	22
ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT	26
ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF	28
GRUNDLAGEN DES KONZERNES	29
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNES	42
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)	76
CHANCEN UND RISIKEN	82
PROGNOSEBERICHT	95
KONZERNABSCHLUSS	102
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG	104
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	105
KONZERNBILANZ	106
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG...	107
KONZERNANHANG	108
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS	180
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	187
CORPORATE GOVERNANCE	188
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	189
CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT	194
VERGÜTUNGSBERICHT	198
ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN	202
INFORMATIONEN	204
GLOSSAR	204
KONTAKT	206
IMPRESSUM	206
ZEHNJAHRESÜBERBLICK	III
FINANZKALENDER	IV

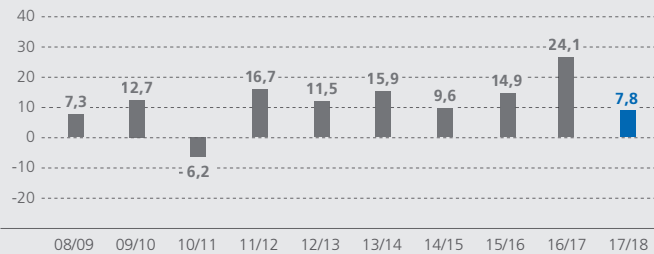
➤ *Dieses Symbol verweist auf einen Begriff, der im Glossar auf den Seiten 204 f. erläutert wird.*

LANGFRISTIGER ERFOLG

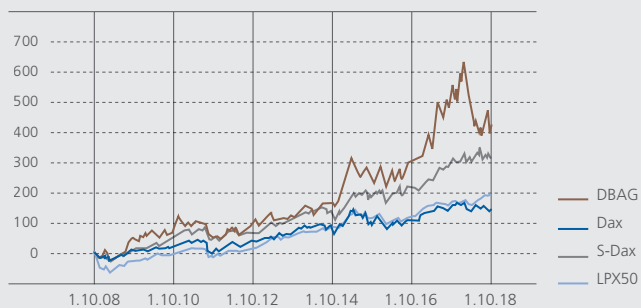
KONZERNERGEBNIS (in Mio. €)



EIGENKAPITALRENDITE JE AKTIE (in %)



WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES
(1. Oktober 2008 bis 30. September 2018, Index: 1. Oktober 2008 = 100)



GESCHÄFTSJAHR 2017/2018

KONZERNERGEBNIS

33,6
MILLIONEN EURO

RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

7,8
PROZENT

WERTENTWICKLUNG

für Aktionäre

-19,8
PROZENT

GESCHÄFTSJAHR 2017/2018

Das Konzernergebnis entspricht nicht unseren Erwartungen. Während im Segment Fondsberatung mit 6,0 Millionen Euro eine deutliche Steigerung gegenüber dem Vorjahr erreicht wurde, blieb das Ergebnis im Segment Private-Equity-Investments mit 27,6 Millionen Euro deutlicher als erwartet hinter dem Ergebnis des überaus erfolgreichen Jahres 2016/2017 zurück. Dazu hat vor allem die zuletzt unerfreuliche Kapitalmarktentwicklung beigetragen.

Weitere Informationen zum Konzernergebnis auf Seite 52.

KONZERNERGEBNIS

33,6
MILLIONEN EURO

Mit einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 7,8 Prozent haben wir die Kosten des Eigenkapitals auch 2017/2018 sicher verdient und den Wert der Deutschen Beteiligungs AG gesteigert. Im langjährigen Vergleich bleibt das Geschäftsjahr jedoch hinter dem Durchschnittserfolg unseres zehnjährigen Betrachtungshorizonts von 11,4 Prozent Eigenkapitalrendite nach Steuern zurück.

Weitere Informationen zur historischen Renditeentwicklung auf Seite 73.

RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

7,8
PROZENT

Die Aktie erreichte im Januar 2018 mit 52,10 Euro ein neues Allzeithoch, konnte dieses Niveau aber nicht halten. Am Ende des Geschäftsjahres lag der Kurs mit 35,40 Euro um rund 22 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor. Berücksichtigt man die Ausschüttung von 1,40 Euro, bleibt ein Wertverlust von 19,8 Prozent. Über zehn Jahre hat unsere Aktie mit einem Plus von 16,2 Prozent die meisten Vergleichsindizes jedoch nach wie vor deutlich geschlagen.

Weitere Informationen zur DBAG-Aktie auf Seite 18 ff.

WERTENTWICKLUNG

für Aktionäre

-19,8
PROZENT

UNSER LEITBILD

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

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

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



VORSTAND
DR. ROLF SCHEFFELS

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

Beteiligungsgeschäft,
Entwicklung
Investmentteam,
Investor Relations (Fonds)

TORSTEN GREDE

Sprecher des Vorstands

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

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

SUSANNE ZEIDLER

Finanzvorstand

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

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

Frankfurt am Main, 30. November 2018

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

ein Blick auf die Ergebniszahlen zeigt, dass sich unsere Erwartungen für das vergangene Geschäftsjahr nicht erfüllt haben. Ebenso unerfreulich: Unsere Aktie entwickelte sich 2017/2018 unterdurchschnittlich. In diesem Brief möchten wir Ihnen erläutern, warum wir mit dem vergangenen Geschäftsjahr dennoch insgesamt zufrieden sind, warum eine Aktie der Deutschen Beteiligungs AG eine gute Investition ist und warum wir zuversichtlich nach vorn schauen. Eine wesentliche Rolle spielen dabei die sieben neuen Beteiligungen, die wir 2017/2018 vereinbart haben.

Zunächst zum Konzernergebnis: Mit 33,6 Millionen Euro erreichen wir eine Eigenkapitalrendite von 7,8 Prozent. Die Kosten des Eigenkapitals haben wir damit sicher verdient und den Wert der Deutschen Beteiligungs AG gesteigert. Aber: Wir messen den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres im Verhältnis zum Durchschnittserfolg eines zehnjährigen Betrachtungshorizonts – 7,8 Prozent Eigenkapitalrendite ist deutlich weniger als die 11,4 Prozent, die wir im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre erreicht haben. Eine Analyse des Ergebnisses aus unserem Beteiligungsgeschäft liefert zwei wesentliche Gründe für die Abweichung – einer kommt aus dem Portfolio, ein anderer liegt außerhalb unserer Wirkungsmöglichkeiten.

Unser Geschäft wird von wenigen einzelnen Transaktionen bestimmt: Ein herausragender Veräußerungserfolg macht aus einem guten ein sehr gutes Konzernergebnis, ein schlechter Start einer neuen Beteiligung kann ansonsten befriedigende Zahlen belasten. Zweitens unterliegt unser Geschäft Einflüssen, die wir nicht steuern und denen wir uns nicht entziehen können: den Bewertungsverhältnissen am Kapitalmarkt.

Sechs Unternehmensverkäufe mit weit überdurchschnittlichen Erfolgen hatten das vorangegangene Geschäftsjahr 2016/2017 zu einem der profitabelsten der Unternehmensgeschichte gemacht. Zwei Mal hatten wir die Prognose angehoben – auch dank des Rückenwinds vom Kapitalmarkt. Im zurückliegenden Geschäftsjahr ist beides ausgeblieben. Dass wir nicht wieder so viele reife Unternehmen aus dem Portfolio würden anbieten können,

hatten wir in unserer Planung berücksichtigt und an dieser Stelle vor einem Jahr erwähnt. Nicht planen können wir, wie sich die Kurse von Vergleichsunternehmen an den Börsen entwickeln. 2017/2018 sind sie insgesamt wieder gesunken. Das hat unser Bewertungsergebnis mit mehr als zehn Millionen Euro belastet; umgerechnet auf die Eigenkapitalrendite entspricht das einer Einbuße um rund zwei Prozentpunkte.

Während wir also für das Berichtsjahr schon mit weniger Veräußerungen aus unserem Portfolio geplant hatten, hat der zweite Grund – die niedrigeren Kapitalmarktbewertungen – wesentlich dazu beigetragen, dass wir unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2017/2018 nicht erreichten. Zusätzlich geht es in einzelnen Unternehmen unseres inzwischen auf 29 Beteiligungen angewachsenen Portfolios nicht so schnell voran, wie wir erwartet hatten. Darauf haben wir früh hingewiesen. Eine Wertsteigerung durch höhere Umsätze und Ergebnisse setzt eine Veränderung in den Portfoliounternehmen voraus. 2017/2018 hat sich gezeigt, dass hierfür aus unterschiedlichen Gründen zum Teil etwas mehr Zeit benötigt wird. Es ist Teil unseres Geschäfts als Eigenkapitalinvestor, mit solchen unvorhergesehenen Entwicklungen umzugehen. Dazu gehört, ursprünglich geplante Maßnahmen inhaltlich oder zeitlich anzupassen, weiteres Kapital zur Verfügung zu stellen oder das Management der Portfoliounternehmen zu verändern – alles mit dem Ziel, eine Wertsteigerung unserer Investition zu erreichen.

Wir haben dabei dieselben Interessen wie Sie: Die erfahrenen Mitglieder des Investmentteams müssen ins finanzielle Risiko gehen und jede Beteiligung der DBAG mit eigenen Mitteln begleiten. Wenn die Eigenkapitalinvestition erfolgreich für die Aktionäre der DBAG und die Investoren der DBAG-Fonds verläuft – das steht zumeist erst am Ende der Laufzeit eines Fonds fest –, erhalten sie Carried Interest, eine kapitaldisproportionale Beteiligung an diesem Erfolg. Das sorgt nicht nur für einen Gleichlauf der Interessen, sondern setzt langfristige Anreize und ist ein Charakteristikum der Private-Equity-Branche. Darüber, wie dieser Carried Interest in der Bilanzierung zu berücksichtigen sei, waren wir anderer Auffassung als die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Im Juni 2018 wurde dieser Dissens mit einer Fehlerfeststellung entschieden. Wichtig ist in diesem Zusammenhang: Es ging nicht darum, ob, sondern lediglich wann Carried Interest ergebniswirksam zu berücksichtigen ist. Jetzt haben wir die Bilanzierung umgestellt und auch die Zahlen für das Vorjahr angepasst.

Anders als zuvor blieb unsere Aktie 2017/2018 hinter wichtigen Vergleichsindizes zurück. Das ist vor allem für kurzfristig orientierte Aktionäre unerfreulich. Die Investoren unserer Private-Equity-Fonds bewerten ihren Erfolg jedoch erst nach zehn Jahren. Mit einer solchen Perspektive ergibt sich eine andere Einordnung des vergangenen Geschäftsjahres: Im Drei-Jahres-Vergleich liegt unsere Aktie im Mittelfeld, über fünf und zehn Jahre sticht sie deutlich positiv hervor.

Als Aktionär schauen Sie aber nicht nur auf die Kursentwicklung. Sie kennen die Deutsche Beteiligungs AG als einen dividendenstarken Wert. Daran soll sich nichts ändern. Mit unserer Dividendenpolitik übertragen wir unser langfristig ausgerichtetes, aber kurzfristig in einzelnen Jahren durchaus volatiles Geschäftsmodell in eine berechenbare und verlässliche Ausschüttung. Unsere Dividende soll stabil sein und wann immer möglich steigen. Entsprechend schlagen wir Ihnen für 2017/2018 eine auf 1,45 Euro erhöhte Ausschüttung vor. Sie führt erneut zu einer überaus attraktiven Dividendenrendite.

Es sind nicht nur der hohe HGB-Bilanzgewinn von mehr als 170 Millionen Euro und eine komfortable Liquiditätssituation, die uns ermutigen, Ihnen eine solche Dividende auch für die kommenden Jahre in Aussicht zu stellen.

In Zukunft werden die Wertsteigerungen der neuen Portfoliounternehmen zum Konzernergebnis beitragen. Nie zuvor haben wir so viele Investitionsentscheidungen ausgelöst wie 2017/2018. Wir vereinbarten sieben Management-Buy-outs; als besonderen Vertrauensbeweis werten wir dabei, dass wir in sechs Fällen die Unternehmensgründer oder Familiengesellschafter als unsere Partner gewonnen haben. Mit den aktuellen Investitionen haben wir die Breite der Geschäftsmodelle, in die wir investieren, aufgefächert. Wir orientieren uns dabei am Wandel der Wirtschaft und an den Chancen, die wir in einzelnen Branchen sehen. Darüber berichten wir an anderer Stelle in diesem Bericht. Mittel flossen auch in Unternehmenszukäufe auf der Ebene unserer Portfoliounternehmen. Das Verhältnis von Finanzanlagen zu Finanzmitteln in der Konzernbilanz verbesserte sich durch den investitionsbedingten Mittelabfluss. Das kommt der Rendite auf das von Ihnen zur Verfügung gestellte Eigenkapital zugute. Zudem konnten wir auf Investitionszusagen zurückgreifen, die uns die Investoren des DBAG ECF für die zweite neue Investitionsperiode zur Verfügung stellen. Wir beraten und verwalten nun ein größeres Vermögen als vor einem Jahr, die Fondsberatung erwirtschaftet höhere Erträge.

In der Gesamtbetrachtung war 2017/2018 mit seinen zahlreichen Transaktionen und den daraus resultierenden Herausforderungen ohne Frage ein ebenso ereignis- wie arbeitsreiches Geschäftsjahr. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG haben das Unternehmen mit ihrer hohen Leistungsbereitschaft und ihrem Ideenreichtum weiter vorangebracht.

Der Blick nach vorn ist – wie immer – mit Unsicherheit behaftet. Die Herausforderungen sind heute gewiss größer als vor einem Jahr. Nicht wenige werten die Kursschwankungen der vergangenen Monate als Anzeichen einer neuen Großwetterlage. Politische Entwicklungen geben Anlass zur Sorge, der Optimismus der zurückliegenden Jahre ist zunehmender Skepsis über den Konjunkturverlauf gewichen.

Diese Rahmenbedingungen müssen wir akzeptieren. Wie wir uns aufstellen, beschreiben wir auf den folgenden Seiten. Diesen Geschäftsbericht veröffentlichen wir zwei Monate nach dem Bilanzstichtag und geben Ihnen damit so früh wie möglich Auskunft über das, was wir im neuen Geschäftsjahr und darüber hinaus vorhaben.

Unsere Planung sieht für 2018/2019 einen leichten Zuwachs für das Eigenkapital je Aktie vor und eine jeweils deutliche Steigerung in den beiden Jahren danach. Ein junges Portfolio mit vielversprechendem Potenzial, ein erfahrenes Investmentteam und eine Organisation mit bewährten Prozessen stützen unsere Zuversicht.

Ein besonderer Dank gilt in diesem Jahr Andrew Richards: Er hat unser Unternehmen mehr als 14 Jahre lang im Aufsichtsrat begleitet, davon zwölf Jahre als dessen Vorsitzender. In diesem langen Zeitraum hat er maßgeblich dazu beigetragen, dass sich die DBAG als führender Investor in den deutschen Mittelstand mit einer attraktiven Plattform für Vermögensanleger in Private Equity etablieren konnte.



Torsten Grede

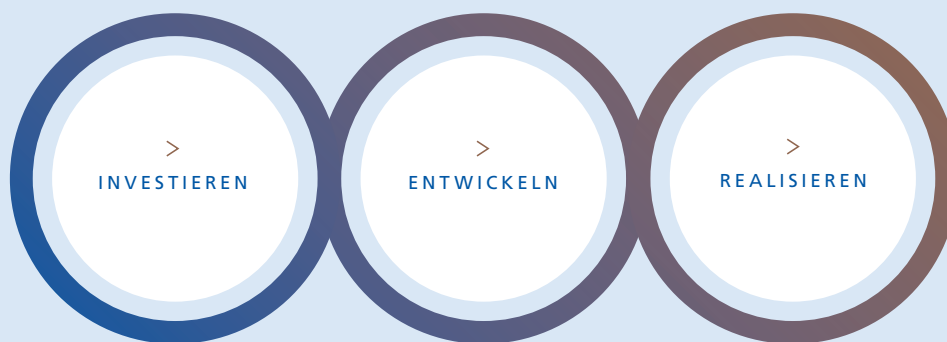


Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

DIE DREI PHASEN IM DBAG-PORTFOLIO



Von
Potenzialen
zu realen
Werten.

INTERVIEW

Herr Grede, was unterscheidet die DBAG von anderen Private-Equity-Gesellschaften?

Wie schafft die DBAG Erfolge in bewegten Zeiten? Was hat Software mit der Old Economy zu tun? Wozu benötigt die DBAG eigentlich Fonds? Und vor allem: Was bedeutet das für die Aktionäre? Auf diese und andere Fragen zur Strategie der Deutschen Beteiligungs AG antwortet Vorstandssprecher Torsten Grede.

Die Vermittlung von Immobilien, eine Software zur Routenoptimierung und der Bau von Glasfasernetzen – geht die DBAG neuerdings in ganz andere Branchen als zuvor?

Es stimmt – das Branchenspektrum in unserem Portfolio ist breiter geworden. Schwerpunkte sind zwar nach wie vor Beteiligungen an Unternehmen, die die deutsche Wirtschaft in besonderem Maße auszeichnen und die wir als unsere Kernsektoren bezeichnen: Automobilzulieferunternehmen, der Maschinen- und Anlagenbau, Unternehmen, die industrielle Komponenten produzieren – von Motorblöcken über Hightech-Folien bis hin zu elektronischen Steuerungen für Züge – und Industriedienstleister. Aber auf diese Branchen wollen wir uns nicht mehr beschränken.

Aus welchem Grund?

Unser Erfolg der vergangenen fünfzehn Jahre hat zu einem deutlich höheren Volumen der von uns beratenen Fonds geführt. Der Markt für Unternehmensbeteiligungen ist aber nicht beliebig groß. Deshalb beschäftigen wir uns inzwischen auch gezielt mit Geschäftsmodellen außerhalb der Industrie. Wir planen langfristig: Bevor wir neue Wege gehen, analysieren wir sehr sorgfältig und bauen ein Netzwerk aus Fachleuten mit Erfahrung in dem jeweiligen Sektor auf.

Das ist also keine neue Entwicklung?

Nein, keineswegs. Die elf Beteiligungen des DBAG Fund V kamen alle aus den angestammten Kernsektoren. Im DBAG Fund VI gilt das nur noch für sieben von elf Beteiligungen. Eines der „neuen Geschäftsmodelle“ war Schülerhilfe, erworben 2013: Das Nachhilfeunternehmen haben wir nach knapp vier Jahren Haltedauer mit einem weit überdurchschnittlichen Erfolg veräußert. Und der DBAG ECF hat bei fünf der sechs jüngsten Transaktionen außerhalb der Kernsektoren investiert.



DAS GESCHÄFTSMODELL DER DBAG



Und jetzt kommen digitale Geschäftsmodelle hinzu?

Zuletzt konnte man in unserem Markt zunehmend Unternehmen mit einem digitalen Geschäftsmodell wie Software, IT-Dienstleistungen oder auch E-Commerce beobachten. Diese Unternehmen wurden oft zu hohen Preisen verkauft. Sie bieten aber auch erhebliche Wachstumschancen, etwa durch die Digitalisierung herkömmlicher Geschäftsmodelle oder durch die Verlagerung von eigenen Server- und Rechenzentrumskapazitäten in die Cloud. Dabei haben sie keinen Start-up-Charakter mehr. Als besonders attraktive Teilsegmente haben wir IT-Dienstleistungen und Software identifiziert.

Die Digitalisierung herkömmlicher Geschäftsmodelle kann man gut am Beispiel von duagon deutlich machen: Mit einem großen Unternehmenszukauf soll daraus ein führender Anbieter von Lösungen für die Datenverarbeitung und -kommunikation in Schienenfahrzeugen werden – digitale Lösungen für Produkte der Old Economy.

Zudem ist die DBAG seit einigen Jahren im Glasfaserbereich unterwegs. Welche Perspektiven erwarten Sie dort?

Damit Digitalisierung überhaupt flächendeckend stattfinden kann, muss eine entsprechende Infrastruktur vorhanden sein. Wir haben erstmals vor mehr als fünf Jahren in Anbieter von Infrastruktur für schnelles Internet investiert. Von uns mit zusätzlichem Eigenkapital als echtem Wachstumskapital

ausgestattet, können diese rasch in den Ausbau investieren und wichtige Märkte besetzen. In diesem Sektor haben wir unser Netzwerk ausgebaut, so Zugang zu weiteren Investitionsgelegenheiten erhalten und seit 2017 drei weitere MBOs strukturiert.

Wie sieht es mit Investitionen im nicht deutschsprachigen Ausland aus?

Hier sind wir durchaus auch offen für attraktive Investitionsgelegenheiten, allerdings nur für Unternehmen aus unseren Kernsektoren. Dies gibt uns die Chance, das sehr gute Verständnis unseres Investmentteams für die Geschäftsmodelle in unseren Kernsektoren noch breiter zu nutzen.

Zuletzt ist sehr viel mehr renditesuchendes Kapital in den Private-Equity-Sektor geflossen. Gibt es überhaupt noch Transaktionen zu attraktiven Preisen?

Das kommt ganz darauf an, wie man „attraktiv“ definiert. Sicherlich sind die Preise in den vergangenen Jahren – ähnlich den Aktienkursen – gestiegen. Auch ist unser Markt reifer geworden.

Deshalb konzentrieren wir uns darauf, möglichst früh zu verstehen, wo die Entwicklungspotenziale eines Unternehmens liegen und was man tun kann, um diese zu erschließen. Das bedeutet dann für uns „attraktiv“.



Eine Antwort, die so auch jeder Wettbewerber geben würde ...

Wir haben unser Team und unsere Geschäftsprozesse darauf ausgerichtet. Deshalb war die Deutsche Beteiligungs AG in den vergangenen zehn Jahren die aktivste Private-Equity-Gesellschaft im deutschen Mittelstand. 2017/2018 haben wir allein sieben Buy-outs strukturiert. Fünf Mal waren unsere Partner dabei die Gründer der Unternehmen. Offenbar hat die DBAG etwas, was andere Private-Equity-Gesellschaften nicht haben.

Was meinen Sie damit?

Wir begeistern uns für das, was Unternehmer und Mitarbeiter im Mittelstand leisten. Im vergangenen Geschäftsjahr hatten wir es oft mit Unternehmensgründern zu tun. Jeder eine andere Persönlichkeit. Doch alle haben ein Ziel gemeinsam: Der neue Gesellschafter soll „ihr“ Unternehmen bestmöglich weiterentwickeln und dabei mindestens erhalten, was der Gründer aufgebaut hat. Ich glaube, dass wir dabei oft auch mit unserem Verständnis für das jeweilige Geschäftsmodell punkten können. Denn wir binden sehr früh kompetente Experten und Unternehmerpersönlichkeiten an unser Team, die selbst in der jeweiligen Branche tätig sind oder dort Führungserfahrung gesammelt haben. Das hilft, rasch Zusammenhänge zu durchdringen und ein kompetenter Gesprächspartner zu sein.

Wie sieht es dann mit der Erschließung der Entwicklungspotenziale aus?

Wir blicken auf vielfältige Beispiele für eine gesunde und erfolgreiche Entwicklung unserer Beteiligungsunternehmen zurück. Diese Erfolgsgeschichten sind aufgrund der Transparenz, die wir selbst als börsennotiertes Unternehmen bieten, gut nachvollziehbar. Das schafft Vertrauen. Unternehmer können sehen, wie wir Partnerschaft definieren und leben.

Was heißt das konkret?

Schon in der Phase der Analyse einer neuen Investitionsmöglichkeit bereiten wir die Etablierung unserer Corporate Governance bei dem potenziellen Portfoliounternehmen vor. Hierzu suchen wir erfahrene Unternehmerpersönlichkeiten. Sie begleiten dann in Beiräten oder Aufsichtsräten die Geschäftsführungen der Portfoliounternehmen, die das operative Geschäft vollumfänglich verantworten, und stehen ihnen als strategische Sparringspartner zur Verfügung.

Private Equity an der Börse ist eher ungewöhnlich – die DBAG investiert aus ihrer Bilanz, der größere Teil der Mittel kommt von geschlossenen Private-Equity-Fonds. Wozu benötigt die DBAG die Fonds?

Sie vergrößern unsere Kapitalbasis. Ohne die Fonds könnten wir kein so breit diversifiziertes Portfolio mit inzwischen 27 Beteiligungen darstellen. Auf keines davon entfallen mehr als sechs Prozent unseres Eigenkapitals. Das ist eine breite Risikodiversifizierung für unser Unternehmen und für seine Aktionäre.

Mit dem DBAG ECF investieren wir in kleinere Unternehmen, oft solche, die stark wachsen. Der DBAG Fund VII ist ein klassischer Private-Equity-Fonds – mit einer Milliarde Fondsvolumen der größte, den eine deutsche Beteiligungsgesellschaft bisher initiiert hat. Die überwiegend internationalen Investoren unserer Fonds kommen zu uns, weil sie über uns besseren Zugang zum deutschen Mittelstand bekommen als über Aktienkäufe an der Börse.

Und die Investoren kommen offenbar immer wieder ...

Rund 90 Prozent der Mittel für den DBAG ECF II kommen von bestehenden Investoren. Fast ebenso hoch ist der Anteil der Mittel von Investoren, die in zwei oder mehr DBAG-Fonds investiert sind oder waren. Erfolg ist ein gutes Argument. Wir haben im Schnitt mehr als das 2,5-Fache des ursprünglich investierten Kapitals erzielt. Das ist die Basis für das Wachstum: Heute beraten und verwalten wir rund 1,8 Milliarden Euro, vor zehn Jahren war es halb so viel.

Hinzu kommt: Die Fonds bezahlen uns dafür, dass wir Investitionsmöglichkeiten finden, die Unternehmen in ihrer Entwicklung begleiten und später die Veräußerung organisieren. Das schafft einen gut planbaren, stetigen Einkommensstrom. Der deckt die Kosten der DBAG und sorgt auch für einen regelmäßigen Überschuss – dies erhöht die Attraktivität unserer Aktie.

Wann kommt der nächste Fonds?

Das hängt von mehreren Faktoren ab. Wesentlich ist sicherlich der Investitionsgrad. Wenn ein Fonds zu mehr als 50 Prozent investiert ist, fangen wir meistens an, uns über einen Nachfolgefonds Gedanken zu machen.

Die geschlossenen Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren, damit sind Ihre Investitionen zeitlich limitiert. Ist dies nicht bei Gesprächen mit Unternehmern ein Nachteil?

Sicherlich wünscht sich manchmal ein bisheriger Eigentümer eines Unternehmens einen langfristigen Partner. Hier haben wir das Angebot des DBAG ECF, bei dem alle zwei Jahre wieder eine zehnjährige Laufzeit beginnt. Damit ist eine Laufzeit einer Beteiligung auch von acht Jahren und mehr darstellbar.

Unsere Bilanz kennt eine solche Beschränkung nicht. Eigenkapitalbeteiligungen ausschließlich aus der DBAG-Bilanz wären hier eine Möglichkeit der Verbreiterung. Das Co-Investieren an der Seite eines geschlossenen Private-Equity-Fonds ist und bleibt aber Kernelement unseres Angebots.

2016 haben Sie von Ihren Aktionären zusätzliches Eigenkapital eingeworben. Wie hat sich die DBAG seither entwickelt?

Damals hatte die DBAG einen Nettovermögenswert von knapp 390 Millionen Euro. Inzwischen haben wir fast 40 Millionen Euro an unsere Aktionäre ausgeschüttet, der Nettovermögenswert ist jedoch auf mehr als 475 Millionen Euro gestiegen, insgesamt ein Zuwachs um ein Drittel in zwei Jahren. 2016 hatten wir die Weichen für Wachstum gestellt und in der Folge 2017 und 2018 zwölf MBOs strukturiert. Das Investmentteam löste seit der Kapitalerhöhung Investitionen über mehr als 650 Millionen Euro aus. Davon entfallen 150 Millionen Euro auf die DBAG-Bilanz – deutlich mehr als in der Vergangenheit.

Unser aktuelles Portfolio ist jung: Mehr als die Hälfte der Anschaffungskosten entfallen auf Beteiligungen der vergangenen beiden Jahre. Auch dies ist ein historisch hoher Wert. Diese Investitionen sind die Basis für eine weitere Steigerung des Portfoliowertes und damit des Unternehmenswertes der DBAG.

Wie geht es jetzt weiter?

Diese Zahlen machen zunächst einmal deutlich, dass wir unser Wachstumsversprechen eingelöst haben. Dabei haben wir auch von guten Rahmenbedingungen profitiert. Zudem hat sich unser Unternehmen intern umfassend weiterentwickelt. Unsere Prozesse sind noch effizienter, unsere Entscheidungswege noch einmal kürzer geworden. Wir haben intensiv an unserem Marktauftritt gearbeitet.

Insgesamt also gute Voraussetzungen, um weiter zu investieren und damit Wertsteigerungen und weiteres Wachstum zu erreichen. Allerdings haben sich die Rahmenbedingungen zuletzt eher verschlechtert. Das kann unseren Investitionsfortschritt ebenso beeinträchtigen wie die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen.

Aktuell gehen wir von einem Anstieg des Nettovermögenswertes von durchschnittlich rund zehn Prozent in diesem und in den kommenden zwei Geschäftsjahren aus – und das bei einer Ausschüttung in mindestens aktueller Höhe.

DIE ANLAGESTRATEGIE DER DBAG

MARKTSEGMENT

Wir investieren in mittelständische Unternehmen, die zwischen 20 und 500 Millionen Euro Umsatz im Jahr erzielen. Davon gibt es in Deutschland fast 9.000.

INVESTITIONSGRÖSSE

Je Transaktion investieren wir gemeinsam mit unseren Fonds Eigenkapital in Höhe von zehn bis 200 Millionen Euro. Damit decken wir einen wesentlichen Teil des für Private-Equity-Beteiligungen zugänglichen deutschen M&A-Marktes ab.

INVESTITIONSANSATZ

In unserem Fokus stehen Unternehmen mit einem dynamisch agierenden Management, die eine starke Marktposition haben und Entwicklungspotenzial bieten.

BRANCHEN

In erster Linie interessieren wir uns für industrielle Geschäftsmodelle. Diese finden wir in unseren Kernsektoren – und in ausgewählten anderen Branchen.

REGIONEN

Wir konzentrieren uns auf den deutschsprachigen Raum. Auch jenseits dieser Grenzen investieren wir in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial, wenn sie aus unseren Kernsektoren stammen.

FONDSBERATUNG

Erfahrung ist alles.

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

DAS INVESTMENTTEAM DER DBAG

Die Mitarbeiter des Investmentteams sind der Schlüssel zum Erfolg in der Fondsberatung: Sie bereiten Investitionsentscheidungen vor, begleiten die Portfoliounternehmen und beraten die Fonds bei der Veräußerung von Beteiligungen.

24 MITGLIEDER
umfasst das Investmentteam,
darunter zwei Vorstände,
die direkt in das Transaktions-
geschäft eingebunden sind

9 JAHRE
gehören die Mitglieder
des Investmentteams
im Durchschnitt zur DBAG

265 JAHRE
Erfahrung im Private-Equity-
Geschäft haben die Mitglieder
des Investmentteams zusammen-
genommen

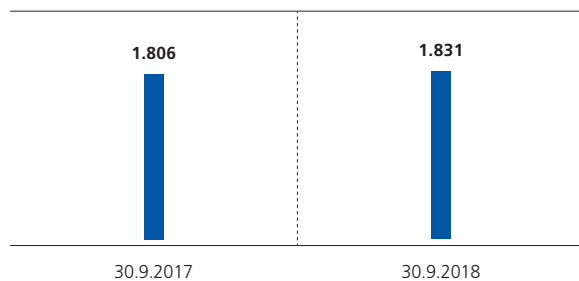
261

BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN
HAT DAS INVESTMENTTEAM
DER DBAG IM GESCHÄFTSJAHR
2017/2018 FÜR DIE DBAG-FONDS
GEPRÜFT

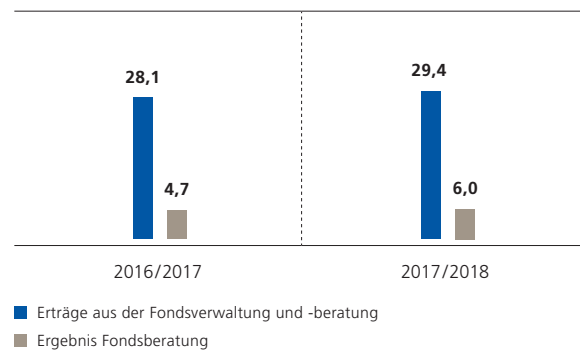


VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

in Mio. €

**ERTRÄGE UND ERGEBNIS AUS DER FONDSBERATUNG**

in Mio. €

**ENTWICKLUNG 2017/2018**

- › Das verwaltete und beratene Vermögen stieg aufgrund der eingeworbenen Kapitalzusagen für die zweite neue Investitionsperiode des DBAG ECF leicht.
- › Die offenen Kapitalzusagen und Finanzmittel der DBAG gingen im Zuge der Investitionstätigkeit im Geschäftsjahr 2017/2018 zurück.
- › Mit dem Investitionsfortschritt werden die offenen Kapitalzusagen bis zur Auflage eines neuen Fonds weiter zurückgehen; sie sinken auch aufgrund von Beratungs- und Verwaltungsaufwendungen.

PERSPEKTIVE

Der DBAG Fund VII befindet sich in seiner Investitionsphase; mehr als die Hälfte der zugesagten Mittel waren zum 30. September 2018 gebunden. Der DBAG ECF befindet sich mittlerweile in seiner zweiten neuen Investitionsperiode. Damit hat das verwaltete und beratene Vermögen zunächst eine Spitze erreicht. Ein Anstieg ist erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds möglich oder nach sehr erfolgreichen Veräußerungen, die den Finanzmittelbestand der DBAG stark erhöhen.

ENTWICKLUNG 2017/2018

- › Erträge aus dem DBAG Fund VII wurden erstmals für das gesamte Jahr vereinnahmt, im Vorjahr lediglich für rund neun Monate.
- › Aus dem DBAG ECF erhielt die DBAG im Geschäftsjahr 2017/2018 erstmalig auch transaktionsbezogene Vergütungen.
- › Nach den Veräußerungen der Vorjahre vereinnahmte die DBAG deutlich niedrigere Erträge aus dem DBAG Fund V (0,6 Millionen Euro, nach 2,6 Millionen Euro im Vorjahr) und DBAG Fund VI (9,7 Millionen Euro, nach 11,3 Millionen Euro im Vorjahr).
- › Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile hat sich gegenüber dem Vorjahr kaum verändert

PERSPEKTIVE

Aufgrund des Investitionsfortschritts des DBAG ECF erwarten wir im laufenden Geschäftsjahr 2018/2019 leicht höhere Erträge aus der Fondsberatung als im Vorjahr, denn für diesen Fonds erhalten wir Vergütungen auf Basis des investierten Kapitals. Einen Nachfolgefonds für den DBAG Fund VII erwarten wir bis 2020/2021 und rechnen dann mit einem höheren beratenen Vermögen sowie deutlich höheren Erträgen aus der Fondsberatung als im laufenden Geschäftsjahr 2018/2019. Das Ergebnis des Segments wird zunächst leicht zurückgehen.

PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Gemeinsam zum Erfolg.

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst die Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen, die die Deutsche Beteiligungs AG an der Seite der DBAG-Fonds eingeht. Hieraus resultiert die maßgebliche Einflussgröße für das Konzernergebnis der DBAG: das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft. Es wird bestimmt durch die Wertentwicklung des bestehenden Portfolios und Erlöse aus Abgängen von Beteiligungen.

REGIE INVESTITIONSTÄTIGKEIT

Die DBAG hat im Geschäftsjahr 2017/2018 an der Seite der DBAG-Fonds in fünf neue Beteiligungen investiert und drei Unternehmenszukäufe durch Portfoliounternehmen mit weiterem Eigenkapital unterstützt.

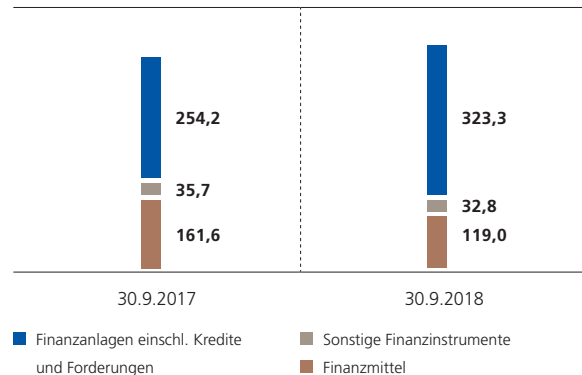
85,1 MILLIONEN EURO
hat die DBAG in ihr Portfolio investiert

16,7 MILLIONEN EURO
beträgt der Zeitwert der Abgänge aus dem Portfolio

29,2 MILLIONEN EURO
beträgt die Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios

NETTOVERMÖGENSWERT

in Mio. €



ENTWICKLUNG 2017/2018

- Der Nettovermögenswert stieg im Geschäftsjahr 2017/2018 trotz einer Ausschüttung an unsere Aktionäre von 21,1 Millionen Euro um 5,2 Prozent auf 475,1 Millionen Euro; bereinigt um die Ausschüttung beträgt der Anstieg 10,4 Prozent.
- Zum Anstieg haben Investitionen von 85,1 Millionen Euro und die Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios von 29,2 Millionen Euro beigetragen.
- Die Finanzmittel gingen im Zuge der Investitionstätigkeit der DBAG um 26,4 Prozent zurück; dieser Rückgang wurde durch den Anstieg des Portfoliowertes überkompensiert.

PERSPEKTIVE

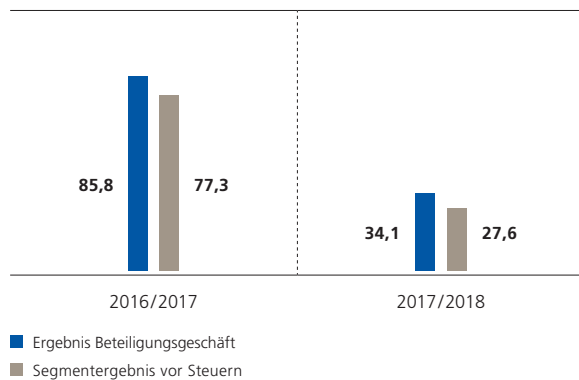
Wir erwarten im Geschäftsjahr 2018/2019 einen leichten Anstieg des Nettovermögenswertes. In den beiden folgenden Geschäftsjahren soll er moderat weiterwachsen. Unsere Dividendenpolitik und den damit verbundenen Mittelabfluss haben wir dabei berücksichtigt. Negativ beeinflussen könnte den Nettovermögenswert zum Beispiel ein drastischer Einbruch der Bewertungsparameter für das Portfolio, etwa durch eine entsprechende Veränderung der Bewertungsverhältnisse am Kapitalmarkt.

39,2%

WERTSTEIGERUNG
VERZEICHNETE
DAS PORTFOLIO DER DBAG
IM GESCHÄFTSJAHR 2017/2018
INSGESAMT

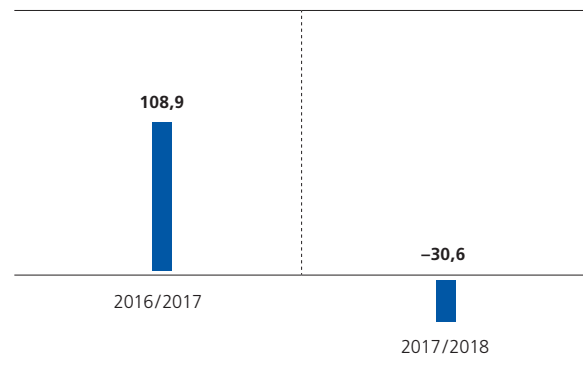
ERTRÄGE UND ERGEBNIS AUS DEN PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

in Mio. €



CASHFLOW PORTFOLIO

in Mio. €



ENTWICKLUNG 2017/2018

- Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments fielen erwartungsgemäß deutlich niedriger aus als im Vorjahr; im Geschäftsjahr 2016/2017 hatten insgesamt sechs – darunter drei überdurchschnittlich erfolgreiche – Veräußerungen zum höchsten Ergebnis seit Einführung der IFRS-Berichterstattung geführt.
- Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft im Geschäftsjahr 2017/2018 ist maßgeblich von der Wertentwicklung des fortgeführten Portfolios geprägt.
- Carried-Interest-Ansprüche des Investmentteams, überwiegend aus Beteiligungen des DBAG Fund VI und des DBAG ECF, belasten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft insgesamt mit 7,8 Millionen Euro.

PERSPEKTIVE

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft kann geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken. In den vergangenen fünf Jahren erreichte es Werte zwischen 29,2 und 85,8 Millionen Euro; dies entspricht einem Durchschnittswert von 51,9 Millionen Euro. Im laufenden Geschäftsjahr 2018/2019 erwarten wir ein moderat niedrigeres Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft als den genannten Durchschnittswert. Das Ergebnis vor Steuern wird 2018/2019 der Planung zufolge moderat unter dem Fünf-Jahres-Durchschnitt von 44,5 Millionen Euro liegen, in den beiden Folgejahren deutlich über dem prognostizierten Wert für das aktuelle Geschäftsjahr. In unserer Planung unterstellen wir grundsätzlich stabile Kapitalmarktverhältnisse.

ENTWICKLUNG 2017/2018

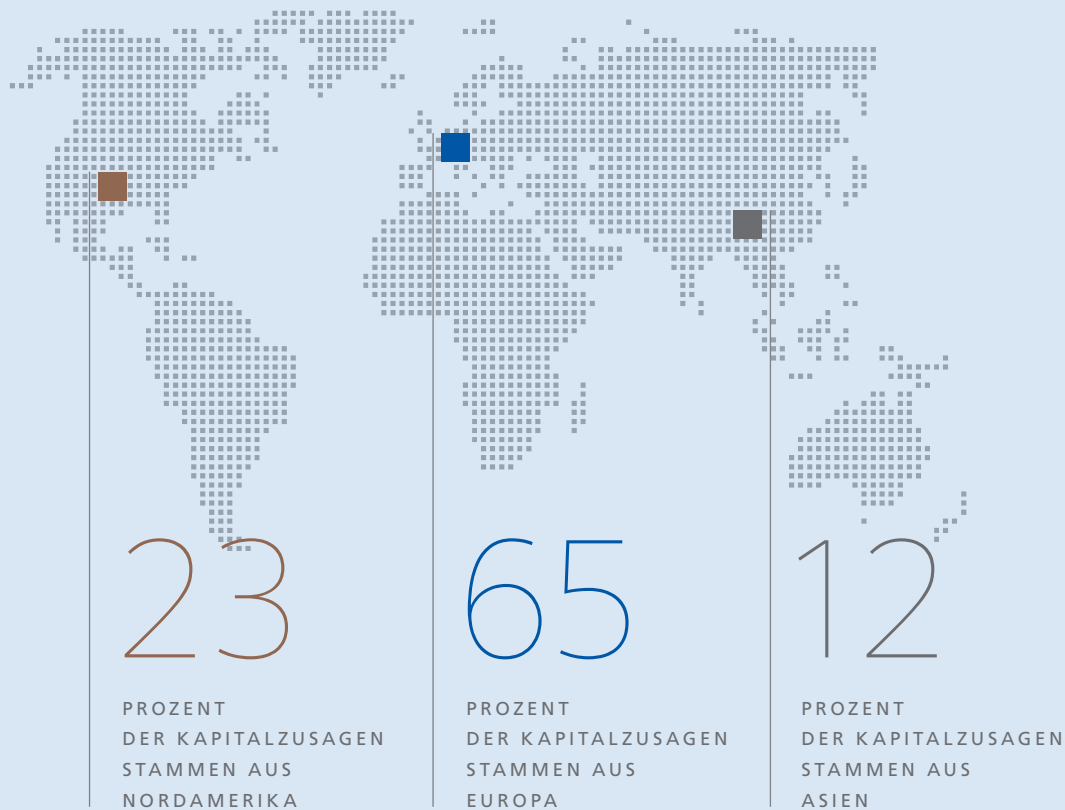
- 2017/2018 gab es erwartungsgemäß deutlich geringere Rückflüsse aus dem Portfolio als im Vorjahr, insgesamt 66,8 Millionen Euro.
- Die Auszahlungen für Kapitalabrufe zugunsten von Investitionen in bestehende und neue Beteiligungen beliefen sich auf 97,5 Millionen Euro und lagen damit leicht über dem Vorjahreswert.
- Die hohe Volatilität des Cashflows aus dem Portfolio ist typisch für unser Geschäftsmodell.
- Eine der fünf neuen Beteiligungen des Geschäftsjahres und eine ältere Beteiligung werden aktuell noch (zum Teil) durch kurzfristige Darlehen zwischenfinanziert, die wir konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt haben.

PERSPEKTIVE

Wir planen auch für 2018/2019 Mittelzuflüsse aus Beteiligungsveräußerungen oder Rekapitalisierungen und erwarten deutlich mehr Veräußerungen als im vergangenen Geschäftsjahr. Aus den Co-Investitionsvereinbarungen mit dem DBAG ECF und dem DBAG Fund VII ergibt sich für die kommenden drei Jahre eine durchschnittliche jährliche Investitionssumme von rund 94 Millionen Euro; 2018/2019 soll sie unserer Planung zufolge mit rund 112 Millionen Euro über diesem Betrag liegen. Insgesamt erwarten wir einen negativen Cashflow aus dem Portfolio.

INVESTITIONSCHANCEN FÜR WELTWEITE ANLEGER

Die Wirtschaft verändert sich derzeit außergewöhnlich schnell. Daraus entstehen interessante Investitionsmöglichkeiten. Etablierte Industrien wandeln sich, neue Branchen gewinnen an Bedeutung. Wir können diese Chancen dank unseres Netzwerks und unserer Erfahrung nutzen – nicht selten sogar exklusiv. So schaffen wir Werte für unsere Aktionäre und für Fondsinvestoren weltweit. Knapp 80 Prozent der Mittel unserer Fonds stammen inzwischen aus dem europäischen Ausland, Asien und den USA, etwa die Hälfte von Pensionsfonds, Stiftungen und Family Offices.





Einen besonderen Schwerpunkt legen wir auf industrielle Geschäftsmodelle. Im Maschinen- und Anlagenbau (oben: Frimo) und in der Automobilzulieferindustrie (unten: Dieter Braun) kennen wir uns besonders gut aus. Beteiligungen in anderen Branchen, etwa in der Konsumgüterindustrie (Mitte: More than Meals), ergänzen das Branchenspektrum.

GRUNDLAGEN FÜR EIN VIELVERSPRECHENDES PORTFOLIO

INVESTITION IN ATTRAKTIVE GESCHÄFTSMODELLE

In der Industrie kennen wir uns besonders gut aus. Darüber hinaus investieren wir in andere Branchen: Wir begeistern uns für Geschäftsmodelle, die Entwicklungspotenzial bieten, etwa durch hohe Skalierbarkeit, anorganisches Wachstum oder durch geografische Expansion. So haben wir etwa in kurzer Zeit das Nachhilfeunternehmen Schülerhilfe sehr erfolgreich vorgebracht und die Beteiligung nach nur vier Jahren wieder veräußert. Seit Juli 2018 begleiten wir zudem das Maklerunternehmen von Poll Immobilien bei seiner Expansion außerhalb der DACH-Region. Telio verbreitert sein Angebot rund um die Telekommunikation in Gefängnissen und erschließt weitere Länder durch Unternehmenszuzüge.

AUFFÄCHERUNG DER BRANCHENEXPERTISE

Jenseits der vier industriellen Kernsektoren haben wir unser Know-how inzwischen auf weitere Branchen übertragen und unsere Investitionsmöglichkeiten so erheblich erweitert. Aktionären und Fondsinvestoren bieten wir damit die Möglichkeit, von den oft überdurchschnittlichen Wachstumschancen in neuen Märkten, wie zum Beispiel Medien und Telekommunikation, zu profitieren.

EFFIZIENTERE GESCHÄFTSPROZESSE

In den vergangenen Jahren haben wir unsere Geschäftsprozesse durch Standardisierung immer weiter optimiert. Damit sind wir bei unveränderter Verlässlichkeit deutlich besser geworden. Mittlerweile können wir gleich mehrere anspruchsvolle Transaktionen parallel ins Ziel bringen. Die gestiegene Leistungsfähigkeit stärkt unsere Wettbewerbsfähigkeit. So erschließen wir zusätzliche Wertsteigerungspotenziale für unsere Aktionäre und Fondsinvestoren.

GUTER ZUGANG ZU BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN

Mittels unseres umfassenden Netzwerks aus erfahrenen Industrieexperten haben wir über die Teilnahme an Auktionen hinaus auch direkten Zugang zu potenziellen Portfoliounternehmen. Bei 13 von 27 unserer aktuellen Beteiligungen konnten wir eigene Zugangsmöglichkeiten nutzen; insbesondere Transaktionen mit kleinerem Eigenkapitaleinsatz werden außerhalb aufwändiger Auktionen verhandelt und vereinbart.

Mit dem Portfolio- volumen wächst das Branchenspektrum.

UMSATZWACHSTUM: 13,4 PROZENT

Die 22 Unternehmen, die bereits zu Beginn des Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren und nicht veräußert wurden, haben ihren Umsatz kräftig gesteigert, und zwar zu zwei Dritteln aus organischen Quellen, aber auch durch Unternehmenszukäufe.

EBITDA-WACHSTUM: 18,1 PROZENT

Die 22 Unternehmen, die bereits zu Beginn des Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren und nicht veräußert wurden, konnten ihr EBITDA deutlich ausweiten; anorganisches Wachstum hat dazu weniger als ein Drittel beigetragen.

VERSCHULDUNG: 3,1 MAL EBITDA

Unsere Portfoliounternehmen haben eine tragfähige Kapitalstruktur, die sich am Cashflow-Profil orientiert. Im Durchschnitt sind sie mit dem 3,1-Fachen des aktuellen EBITDA verschuldet. 25 Beteiligungen sind in dieser Berechnung berücksichtigt.

BEWERTUNG: 7,8 MAL EBITDA

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

PORTFOLIO- UNTERNEHMEN

BETEILIGUNGS- BEGINN:

2012

Heytex
PSS

2013

DNS:Net
inexio

2014

Infiana
Pfaudler
Unser Heimatbäcker

2015

Gienanth
JCK*
Novopress
Oechsler

2016

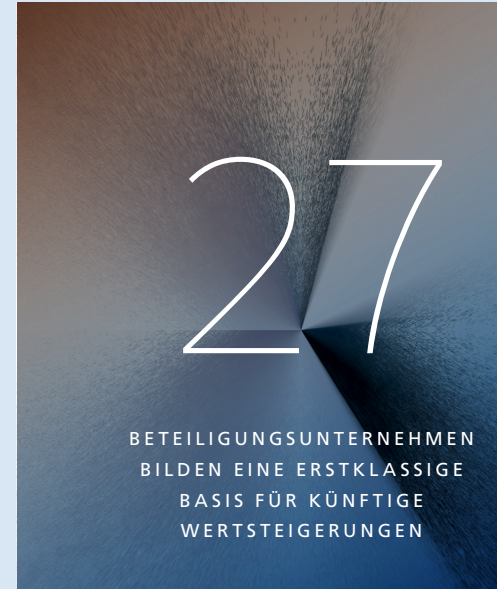
Frimo
mageba
Polytech
Rheinhold & Mahla
Telio

2017

Dieter Braun
duagon
More than Meals
vitronet

2018

BTV Multimedia
Karl Eugen Fischer
netzkontor nord
Sjølund
von Poll Immobilien
FLS
Kraft & Bauer
Radiologie-Gruppe



>
INVESTIEREN

INVESTITIONEN SEIT BETEILIGUNGSBEGINN

DBAG-FONDS

1.251

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

250,0

MIO. €

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

Die Darstellung auf den Seiten 14 bis 17 berücksichtigt die folgenden Transaktionen, die im Geschäftsjahr 2017/2018 vereinbart, aber zum Stichtag noch nicht vollzogen waren: Veräußerung von Cleanpart, Beteiligung an FLS und an Kraft & Bauer. Der Management-Buy-out der Radiologie-Gruppe wurde im Geschäftsjahr 2016/2017 vereinbart, aber bisher noch nicht vollzogen.

DIE VERÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO DER DBAG IM BERICHTSJAHR



INVESTIEREN

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

SIEBEN NEUE BETEILIGUNGEN IM BERICHTSJAHR VEREINBART

Im Geschäftsjahr 2017/2018 hat unser Investmentteam aus mehr als 250 Beteiligungsmöglichkeiten sieben besonders vielversprechende herausgefiltert. Damit lösten wir Investitionen von mehr als 300 Millionen Euro aus.

Fünf der Transaktionen wurden noch im Geschäftsjahr wirksam, zwei erst nach dem Stichtag. Dabei konnten wir zwei MBOs in unserem Kernsektor Industrielle Komponenten strukturieren sowie eines in einem anderen Kernsektor, nämlich im Maschinen- und Anlagenbau.

Darüber hinaus haben wir in zwei Unternehmen im Bereich glasfaserbasierte Netzinfrastruktur, in ein Softwarehaus und in einen Immobilienmakler investiert.



ENTWICKELN

duagon
Gienanth
netzkontor nord
Pfaudler
Polytech
Sjølund
Telio
vitronet

PORTFOLIOUNTERNEHMEN SETZEN STRATEGISCHE PLÄNE UM

Unsere Portfoliounternehmen haben sich 2017/2018 auf vielfältige Weise weiterentwickelt.

Fünf Unternehmen tätigten insgesamt acht Zukäufe, zwei Unternehmen haben sich mit anderen Gesellschaften zusammengeschlossen.

Damit haben die Unternehmen ihre geografische Ausdehnung, die Ergänzung ihrer Produktpalette oder eine aktive Branchenkonsolidierung weiter vorangetrieben. Das hebt nicht nur Wertsteigerungspotenziale, sondern sorgt auch dafür, dass sie über die Dauer unserer Beteiligung hinaus gut aufgestellt sind.

Drei der acht Zukäufe finanzierten die Portfoliounternehmen aus Eigenmitteln, die anderen ermöglichten die Fonds einschließlich der DBAG mit weiterem Eigenkapital.



REALISIEREN

Silbitz
Cleanpart

GERINGE VERÄUSSE- RUNGSAKTIVITÄTEN: HOHES WERTSTEIGE- RUNGSPOTENZIAL

Die Managements unserer Portfoliounternehmen setzen ihre Entwicklungspläne kontinuierlich um. Nach der sehr hohen Anzahl von Veräußerungen im vorangegangenen Geschäftsjahr haben wir 2017/2018 nur ein Unternehmen (Cleanpart) komplett veräußert; die Transaktion wurde erst nach dem Stichtag wirksam.

Hinzu kommt eine Teil-Veräußerung: Während der DBAG Fund VI weiterhin die Mehrheit der Anteile an der Silbitz Group GmbH hält, konnten wir der Gießerei mit dem Einstieg der Sistema Finance S.A. einen strategischen Vorteil verschaffen, denn der neue Miteigentümer bringt gute Geschäftsverbindungen in Russland und den angrenzenden Ländern mit.

INVESTIEREN

INVESTITIONEN IM BERICHTSJAHR

DBAG-FONDS

218,9

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

65,8

MIO. €

ENTWICKELN

INVESTITIONEN IM BERICHTSJAHR

DBAG-FONDS

88,3

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

19,3

MIO. €

REALISIEREN

VERÄUSSERUNGSLÖSE IM BERICHTSJAHR

DBAG-FONDS

136,1

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

25,5

MIO. €

BETEILIGUNGEN AUS DEN KERNSEKTOREN
DOMINIEREN IM PORTFOLIO

Beteiligungen im Maschinen- und Anlagenbau, an Automobilzulieferern und an Unternehmen, die industrielle Komponenten produzieren oder Dienstleistungen für Industrieunternehmen anbieten – das macht die DBAG seit Jahrzehnten aus.



Karl Eugen Fischer produziert Maschinen, mit denen Stahlcord, das tragende Gerüst eines Autoreifens, hergestellt wird. Damit das Material sauber geschnitten werden kann, ist das Messer beheizt.

Vor einigen Jahren haben wir begonnen, gezielt außerhalb unserer Kernsektoren zu investieren. Nach fünf Jahren entfällt heute ein knappes Drittel des Portfoliowertes auf diese Unternehmen. Unser Anlageuniversum haben wir so in kurzer Zeit erheblich verbreitert. Mit Erfolg: Die Wertentwicklung der Unternehmen außerhalb unserer Kernsektoren steht derjenigen der Beteiligungen in den traditionellen Branchen in nichts nach.

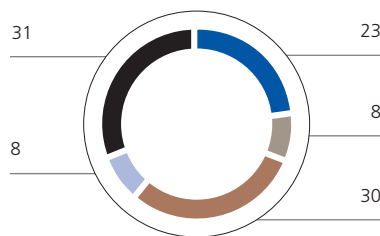
Zwei neue Beteiligungen beschreiben den Bogen der Geschäftsmodelle, die für uns attraktiv sind.

KARL EUGEN FISCHER

Das Unternehmen Karl Eugen Fischer ist für die Reifenindustrie das, was „Tempo“ für die Nutzer von Papiertaschentüchern ist: Eine „Fischeranlage“ ist zum Synonym geworden für Maschinen, die Reifencord schneiden können. Diese hauptsächlich mit Gummi beschichteten Stahldraht- und Gewebeschichten (sogenanntes kalandriertes Cord-Material) werden für das tragende Gerüst des Reifens – seine Karkassen und Gürtel – verwendet. Diese bilden und verleihen ihm Form und Fahrstabilität. Neun der zehn erfolgreichsten Reifenhersteller weltweit vertrauen auf die Maschinen des Unternehmens, dessen globaler Marktanteil rund 70 Prozent beträgt. Karl Eugen Fischer arbeitet mit seinen Kunden seit Jahrzehnten in der Entwicklung der Maschinen zusammen und ist für etliche Hersteller bevorzugter Lieferant. Die herausragende technologische Position ist eine gute Basis für weiteres Wachstum.

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in % per 30. September 2018



- Maschinen- und Anlagenbau
- Industrielle Geschäftsmodelle in anderen Branchen, insbesondere Konsumgüter, Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation, Immobilien, Medizin
- Automobilzulieferer
- Industrielle Komponenten
- Industriedienstleistungen

FLS

Nicht alles, was die Software von FLS leistet, ist in Kennzahlen zu messen: das Lächeln der Kunden, wenn die Lebensmittel für die Kochparty zeitgerecht geliefert werden, oder der gleichmäßige Puls der Disponenten, die ihre Servicemitarbeiter ohne Verspätung auf dem Weg zum Einsatzort wissen. Anderes schon: die Steigerung der Kundenzufriedenheit etwa oder die Verringerung der Fahrtkosten. FLS entwickelt und vertreibt Software, mit der Energieversorger, Industrieunternehmen, Finanzdienstleister sowie Handels- und Immobilienunternehmen die Termin- und Tourenplanung ihrer Außendienstmitarbeiter und Lieferfahrzeuge planen und optimieren können. Auf der Basis eines heuristischen Algorithmus, der auf Basis von Echtzeitdaten arbeitet, können Planungsaufgaben unter Berücksichtigung vielfältiger Einflussfaktoren gelöst werden. Die steigenden Erwartungen an Bestell- und Lieferprozesse sowie kaum vorhersehbare Verkehrsverhältnisse bilden den Hintergrund für dieses Geschäft. Der Markt für Optimierungssoftware in solchen Anwendungsumgebungen wächst mit deutlich zweistelligen Raten, nicht zuletzt auch dank des Wachstums des E-Commerce.

VIELFÄLTIGE ANSÄTZE ZUR WERTSTEIGERUNG



Bauteile für Windkraftanlagen gehören zum Produktportfolio von Sjølund.

Als Private-Equity-Gesellschaft begleiten wir Unternehmen bei der Weiterentwicklung. Die Ansatzpunkte zur Wertsteigerung lassen sich gut ordnen: Wichtigster Werthebel ist die strategische Ausrichtung der Unternehmen. Meist bietet sich dem Management der Portfoliounternehmen mehr als nur ein Ansatzpunkt dafür. Die Erweiterung des Produktportfolios, die geografische Markterschließung durch internationale Expansion, der Ausbau des Servicegeschäfts forciert durch Unternehmenszukäufe, auch mit dem Ziel der Branchenkonsolidierung, sind mögliche Wege zur Wertsteigerung. Operative Verbesserungen lassen sich zum Beispiel durch eine Optimierung der Produktionsabläufe erreichen. Mit umfassenden Compliance- und Nachhaltigkeitsstandards sowie einer KPI-basierten Berichterstattung verbessert sich die Unternehmensführung.

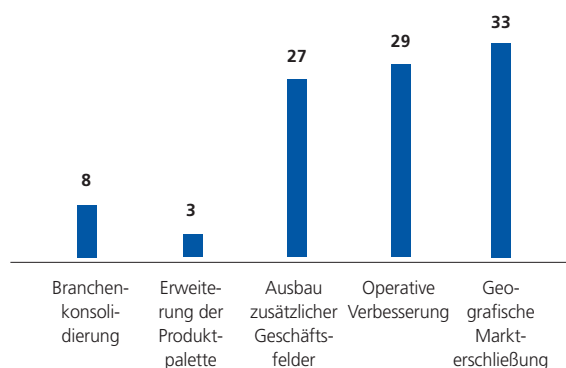
Zwei Beteiligungen zeigen die Vielfalt der Wertsteigerungsmethoden:

SJØLUND

Der Fokus des dänischen Unternehmens liegt bisher auf der Windkraft und der Bahnindustrie. Es fertigt für Anwendungen in diesen Branchen komplexe, oft sicherheitsrelevante Komponenten aus gebogenem Aluminium und Stahl – stets nach den spezifischen Anforderungen des jeweiligen Auftraggebers. Für die Absatzmärkte wird in den kommenden Jahren ein signifikantes Wachstum erwartet. Sjølund soll mitwachsen und international expandieren – organisch und durch Akquisitionen: Geplant ist, das Geschäft mit bestehenden Kunden in Wachstumsmärkten wie China und den USA auszubauen; am chinesischen Produktionsstandort sollen zukünftig auch Bauteile für Windkraftanlagen hergestellt werden. Ein weiterer Ansatzpunkt für die strategische Entwicklung des Unternehmens ist die

PORTFOLIOWERT NACH WERTSTEIGERUNGSMETHODEN

in % per 30. September 2018



Neuausrichtung seiner Vertriebsaktivitäten. Sie sollen verstärkt den sehr profitablen Sektor Maschinenbau in den Fokus nehmen. Wenige Monate nach Beteiligungsbeginn wurden mit dem Kauf eines Standorts in Estland zudem zusätzliche, günstige Produktionskapazitäten erschlossen.

NETZKONTOR NORD

Gerade im rasch wachsenden Markt für Breitbandanschlüsse bieten sich vielfältige Chancen. Private-Equity-Gesellschaften stellen das Kapital bereit, um die Möglichkeiten auch wahrnehmen zu können. netzkontor nord hat schon im ersten DBAG-Jahr zwei Unternehmenszukäufe vereinbart, mit denen die geografische Expansion und die Diversifizierung der Kundenbasis voranschreiten. Auch das Produktportfolio verbreitert sich. Solche Unternehmenszukäufe sind ein wichtiger Ansatzpunkt zur Wertsteigerung für Private-Equity-Gesellschaften. DBAG und DBAG ECF haben dementsprechend weiteres Eigenkapital bereitgestellt. So kann das Unternehmen, das bisher ausschließlich in der Hand seiner beiden Gründer war, wachsen und zu einem aktiven Konsolidierer in diesem attraktiven Markt werden.



Unter diesem QR-Code oder auf www.dbag.de/portfolio finden Sie Informationen über das aktuelle Portfolio sowie weiterführende Angaben wie Umsatz und Mitarbeiterzahl der Unternehmen oder die genaue Bezeichnung des investierenden DBAG-Fonds.

Die DBAG-Aktie: Dreifache Interessenidentität

Unsere kreativen und hoch motivierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verfügen zusammen über mehr als 250 Jahre Beteiligungserfahrung. Ihr Erfolg ist die Voraussetzung dafür, dass das verwaltete und beratene Vermögen und damit die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung langfristig steigen können. Da die Deutsche Beteiligungs AG an der Seite der DBAG-Fonds Co-Investitionen eingeht, kommt der Erfolg unseres Investmentteams zugleich direkt unseren Aktionären zugute. Dabei investieren die Teammitglieder mit eigenen Mitteln parallel zu den Fonds und der DBAG. So entsteht eine dreifache Interessenidentität zwischen unseren Aktionären, unseren Fondsinvestoren und unserem Investmentteam.

GESCHÄFTSMODELL UND EQUITY STORY

MIT DER DBAG-AKTIE GLEICH DOPPELT VON DEN POTENZIALEN IM PRIVATE-EQUITY-GESCHÄFT PROFITIEREN

- Die uns bekannten Einschätzungen der Analysten werden regelmäßig und zeitnah auf unserer Website unter Investor Relations/Analystenbewertungen dokumentiert.
- Die DBAG-Aktie ermöglicht Anlegern, an einem einzigartigen integrierten Geschäftsmodell zu partizipieren: Sie erhalten Zugang zu kontinuierlichen Ergebnisbeiträgen aus der Beratung von Private-Equity-Fonds und zugleich Gelegenheit, an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen teilzuhaben, die ihrerseits nicht börsennotiert sind. Private Equity öffnet bei diesen Unternehmen Türen zu Potenzialen, die ohne die zusätzlichen Mittel nicht erreichbar gewesen wären. Davon profitieren sowohl die Unternehmen als auch die Aktionäre der DBAG. Manchmal – so wie im vergangenen Jahr – verzögert sich zwar die Umsetzung geplanter Maßnahmen oder sie müssen angepasst werden; auch das gehört zu unserem Geschäftsmodell. Dann gewinnt jedoch unsere jahrzehntelange Erfahrung in der Begleitung von Veränderungsprozessen umso mehr an Bedeutung. Gleichzeitig verjüngen wir das Portfolio mit unserer regen Investitionstätigkeit kontinuierlich. Aktuell umfasst es 27 Unternehmen, die meist noch ganz am Anfang der Realisierung ihrer Wertsteigerungspotenziale stehen.

INTENSIVER UND OFFENER DIALOG – DAFÜR STEHT DIE INVESTOR-RELATIONS-ARBEIT DER DBAG

- Die DBAG ist Mitglied bei www.dai.de, www.bvkap.de, www.dirk.org, www.investoreurope.eu und www.lpec.com
- Wir diskutieren die Attraktivität unseres Geschäftsmodells, die Entwicklungspotenziale unserer Portfoliounternehmen und ihre aktuellen Entwicklungen kontinuierlich mit Investoren und Finanzanalysten. Wenn – wie im vergangenen Geschäftsjahr – die Ergebnisentwicklung einmal nicht so gradlinig ist, wie wir es uns wünschen, oder außergewöhnliche Ereignisse wie eine Fehlerfeststellung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu kommunizieren sind, gilt es umso mehr, einen regelmäßigen Austausch mit ihnen zu pflegen. Entsprechend waren wir im vergangenen Geschäftsjahr an 20 Tagen unterwegs und führten Gespräche mit 70 Adressen in sechs europäischen Ländern. Die Präsentationen sind auf unserer Website einsehbar.

Bei unserer Investor-Relations-Arbeit setzen wir inzwischen auch auf Investorenkontakte, die wir in Eigenregie organisiert haben. Dadurch tragen wir den Veränderungen Rechnung, die sich im Verhältnis zwischen Unternehmen und Financial Community aus der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) ergeben haben. In Vorbereitung darauf haben wir zudem im November 2017 einer weiteren Bank, Kepler Cheuvreux, ein Mandat zur Kapitalmarktbetreuung erteilt. Inzwischen begleiten also fünf Banken unsere Aktie mit regelmäßigen Einschätzungen. Darüber hinaus haben wir eine weitere Bank und zwei Researchhäuser mandatiert, Analysen zu unserer Aktie zu erstellen. In ihren jüngst vorgelegten Studien differenzieren sie deutlich zwischen den in unserem Geschäftsmodell möglichen vorübergehenden Ergebnisschwankungen und dessen langfristigen Erfolgchancen.

Unser großes Engagement in der Investor-Relations-Arbeit wird am Markt weiterhin positiv wahrgenommen: Im September 2018 wurde die Deutscheeteiligungs AG im Wettbewerb „Investors Darling 2018“ der Handelshochschule Leipzig und der Zeitschrift *manager magazin* als bester Kapitalmarktkommunikator unter allen S-Dax-Unternehmen ausgezeichnet – bereits zum dritten Mal, nach 2015 und 2016. Im Vergleich aller 160 Unternehmen aus Dax, M-Dax, S-Dax und TecDax liegt die DBAG in dem Wettbewerb auf Rang 20 und lässt damit zum Beispiel mehr als die Hälfte aller Dax-Gesellschaften hinter sich.

ENTWICKLUNG DER AKTIE UND DER DIVIDENDE

UNTERDURCHSCHNITTLICHE KURSENTWICKLUNG IM GESCHÄFTSJAHR 2017/2018

WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. Oktober 2008 – 30. September 2018, Index: 1. Oktober 2008 = 100)



2.10.17: 45,98 €
zu Beginn des Geschäftsjahres
15.1.18: 52,10 €
Geschäftsjahreshoch
27.6.18: 33,40 €
Geschäftsjahrestief
28.9.18: 35,40 €
zum Ende des Geschäftsjahres

— DBAG
— Dax
— S-Dax
— LPX50

Zu Beginn des vergangenen Geschäftsjahres setzte unsere Aktie ihre starke Entwicklung des Vorjahres fort. Ab Mitte Januar belasteten dann zunehmende Sorgen der Marktteilnehmer, die Konjunktur könne sich abschwächen und die Kapitalmarktmultiplikatoren könnten zurückgehen, den Kurs. Zudem beobachteten wir häufig rund um unsere Hauptversammlung und die sich anschließende Dividendenzahlung eine Kursschwäche. Der Aktienkurs verringerte sich daher auch im Februar dieses Jahres, allerdings bei zum Teil für unsere Aktie außergewöhnlich hohen Umsätzen. Diese Entwicklung setzte sich auch nach der Zurücknahme der Ergebnisprognose für das laufende Geschäftsjahr im April 2018 zunächst noch fort.

Ungeachtet der etwas verzögerten Wertsteigerung einiger unserer Portfoliounternehmen sind andere von ihnen bei der Umsetzung ihrer Veränderungsprozesse gut vorangekommen. Hierfür sowie mit der Strukturierung einer ganzen Reihe neuer Transaktionen haben wir ein hohes Investitionsvolumen von mehr als 300 Millionen Euro ausgelöst. Die Potenziale, die sich daraus ergeben, rückten zum Ende des Geschäftsjahres wieder zunehmend in den Fokus der Investoren, sodass die Kursentwicklung in eine volatile Seitwärtsbewegung mündete.

Per saldo hat sich unsere Aktie damit im Berichtsjahr schwächer als wichtige Vergleichsindizes entwickelt. Wie die untenstehende Tabelle zeigt, übertrifft ihre Wertentwicklung im längerfristigen Vergleich dennoch die der Indizes zum Teil weiterhin deutlich. Dies unterstreicht die herausragenden Chancen, die unser Geschäft bietet und die mit einer Steuerung zu erzielen sind, die über den Tag hinaus denkt.

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

	DBAG-Aktie	Dax	S-Dax	LPX50 ²
1 Jahr (Geschäftsjahr 2017/2018)	-19,8	-5,1	-1,0	9,1
3 Jahre (Geschäftsjahre 2015/2016 - 2017/2018)	8,8	12,5	7,5	12,3
5 Jahre (Geschäftsjahre 2013/2014 - 2017/2018)	18,1	7,4	13,1	13,0
10 Jahre (Geschäftsjahre 2008/2009 - 2017/2018)	16,2	8,0	13,5	10,0

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

1 Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

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

AUSSCHÜTTUNGSVORSCHLAG:

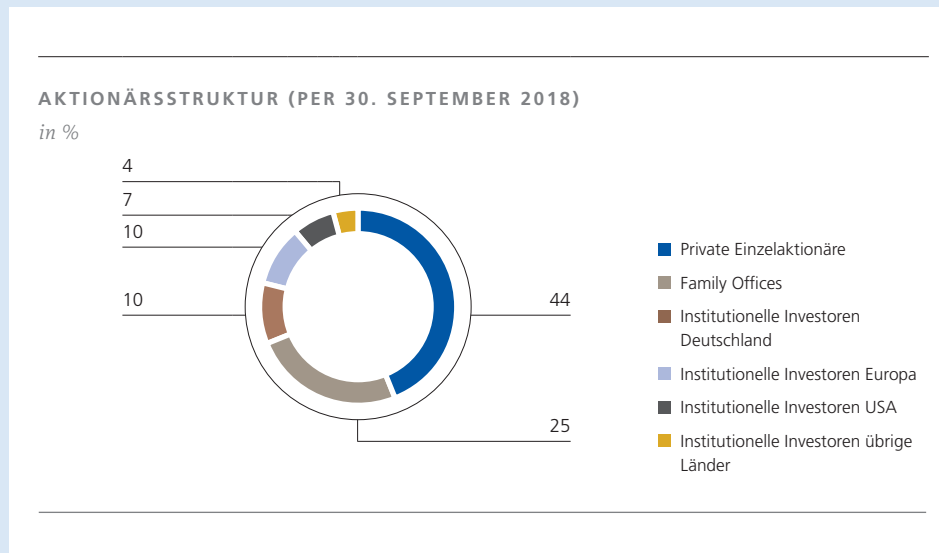
DIVIDENDE SOLL AUF 1,45 EURO JE AKTIE STEIGEN

➤ *Unsere Dividendenpolitik erläutern wir ausführlich im Lagebericht auf Seite 35 f.*

Ungeachtet der im Jahresvergleich sehr volatilen Ergebnisse wollen wir eine stabile Dividende zahlen, die, wann immer möglich, steigen soll. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen deshalb vor, für das Geschäftsjahr 2017/2018 eine Dividende von 1,45 Euro je Aktie, insgesamt also 21,8 Millionen Euro, auszuschütten. Im Vorjahr hatte die Dividende 1,40 Euro je Aktie betragen. Damit errechnet sich für das Berichtsjahr eine weit überdurchschnittliche Dividendenrendite von mehr als vier Prozent. Zugleich erlauben ein hoher ausschüttungsfähiger Bilanzgewinn von zuletzt mehr als 170 Millionen Euro und eine komfortable Liquiditätssituation, eine solche Dividende auch in den kommenden Jahren auszuschütten.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

ANTEIL PRIVATER EINZELAKTIONÄRE UND FAMILY OFFICES NIMMT ZU



Zum Stichtag 30. September 2018 waren 44 Prozent unserer Aktien im Besitz von 16.086 Privatpersonen und Personengemeinschaften. Der Anteil dieser Investorengruppe ist damit rund drei Prozentpunkte höher als vor einem Jahr. Auch der Anteil der Family Offices hat zugelegt und stieg von 23 auf 25 Prozent. Darunter sind auch die beiden Aktionäre, die mehr als fünf Prozent der Aktien halten: Die Rossmann Beteiligungs GmbH hat im Juni 2018 mitgeteilt, dass sie mit 15,20 Prozent investiert sei. Herr Ricardo Portabella hält gemäß einer Mitteilung aus dem Dezember 2017 über die ihm zuzurechnende Taiko SA 6,65 Prozent der DBAG-Aktien. Diese beiden Positionen mindern den Streubesitzanteil. Nach den uns vorliegenden Stimmrechtsmitteilungen betrug der Streubesitzanteil zum Stichtag, berechnet nach der Definition der Deutschen Börse, 78,2 Prozent der Aktien. Dieser beinhaltet auch den Anteil des Pensionsfonds des norwegischen Staates, der im Juni 2018 inklusive Rückübertragungsansprüchen aus Wertpapierdarlehen 3,09 Prozent der Stimmrechte an der DBAG hielt.

Ganzheitliche Verantwortung – auch beim Investieren.

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

UNTERNEHMENSFÜHRUNG

SELBSTVERPFLICHTUNG: NACHHALTIGKEITS-RICHTLINIE UND DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Eine Entwicklung ist nur dann nachhaltig, wenn sie unsere heutigen Bedürfnisse befriedigt und dabei gewährleistet ist, dass dies auch für Bedürfnisse kommender Generationen gilt. Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze haben wir in einer Environment Social Governance (ESG)-Richtlinie festgeschrieben. Sie behandelt sowohl die Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess als auch die Führung unseres Unternehmens.

Zudem erkennen wir seit Einführung des Deutschen Corporate Governance Kodex dessen Empfehlungen und Anregungen nahezu ausnahmslos an. Investitionen in bestimmte Branchen und Unternehmen, vor allem solche, die Waffen produzieren, schließen wir gemäß unserer Richtlinie von vornherein aus. Wir beteiligen uns zudem nicht an feindlichen Übernahmen.

ÜBERZEUGUNG UND WERTE: AUCH ÜBER UNSER UNTERNEHMEN HINAUS GÜLTIG

Als Unternehmen mit festen ethischen und sozialen Grundsätzen legen wir großen Wert darauf, dass auch unsere Portfoliounternehmen unsere hohen Standards beachten. Aufgrund der Rollenverteilung zwischen den Portfoliounternehmen und der DBAG üben wir direkten Einfluss nur bei der Beteiligungsauswahl aus: Im Rahmen der Due Diligence prüfen wir Chancen und Risiken aus der Erfüllung beziehungsweise Nichterfüllung von ESG-Kriterien. Während der Beteiligung nehmen wir indirekt über unsere Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien Einfluss. Mindestens einmal im Jahr befassen sich die Beiräte oder Aufsichtsräte der Portfoliounternehmen mit Nachhaltigkeitsfragen.

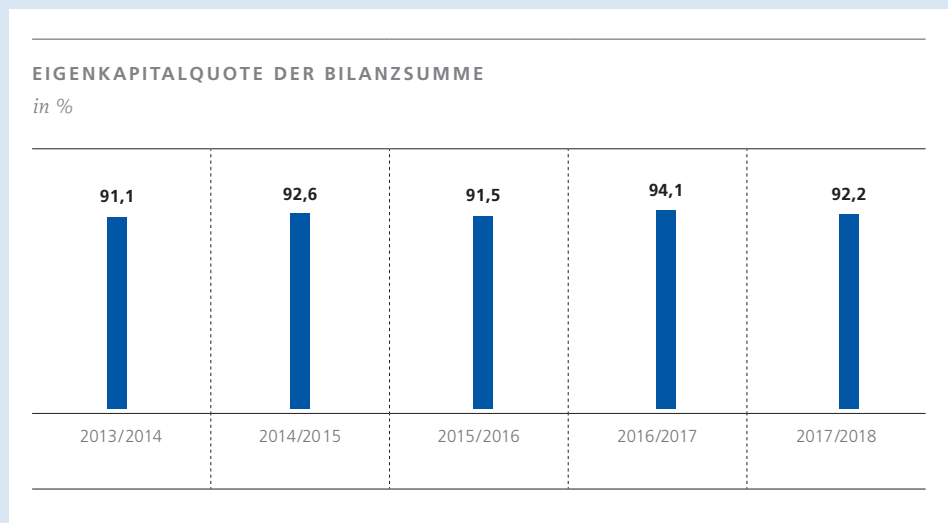
Die von der DBAG verwalteten oder beratenen Fonds sind vertraglich zur Einführung einer ESG-Richtlinie verpflichtet. Im Zuge dessen findet eine regelmäßige ESG-Berichterstattung an die Fondsinvestoren statt. Damit tragen die DBAG-Fonds auch den gestiegenen Anforderungen ihrer Kapitalgeber an die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen Rechnung.



» Wir sind davon überzeugt, dass nachhaltiges Handeln für unseren Erfolg als Private-Equity-Gesellschaft unabdingbar ist. Gleichzeitig wächst die Bedeutung von Nachhaltigkeit für unsere Stakeholder – mit ganz konkreten Auswirkungen auf unser Geschäft: Wir beobachten zum Beispiel höhere Anforderungen der Vermögensanleger, die in unsere Fonds investieren. Und nicht zuletzt prüfen auch potenzielle Käufer unserer Beteiligungen vor einer Übernahme, ob das betreffende Portfoliounternehmen ihre ESG-Kriterien erfüllt.«

**NACHHALTIGE FINANZIERUNGSTRATEGIE
ALS GRUNDLAGE FÜR LANGFRISTIGEN ERFOLG**

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



GESCHÄFTSETHIK

UMFASSENDES COMPLIANCE-SYSTEM:

NULL TOLERANZ GEGENÜBER NICHT REGELGETREUEM VERHALTEN

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

Unser Verhaltenskodex enthält die für uns zentralen Werte und Handlungsmaximen. Konkretisiert werden die Regelungen und Umsetzungshinweise zu Geschäftsreisen, Bewirtung, Umgang mit Geschenken und Einladungen, Mitarbeitergeschäften, Gleichbehandlung und IT in unserer Compliance-Richtlinie. Außerdem bestehen präzise Vorgaben zur Organisation und Kontrolle des Compliance-Systems – unter anderem zu seiner Weiterentwicklung und zur regelmäßigen Schulung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Im Investmentprozess kommen Compliance-Regeln bei der Prüfung neuer Beteiligungen im Rahmen der Due Diligence zum Tragen. Unseren Anspruch an die Compliance-Systeme in Portfoliounternehmen haben wir klar formuliert und überprüfen im Rahmen unserer Möglichkeiten, ob er dort erfüllt wird. Um auch hierbei einheitliche Standards zu gewährleisten, nehmen wir diese Überprüfung stets in Zusammenarbeit mit denselben erfahrenen Experten für Compliance-Themen vor.

Nicht zuletzt setzen wir uns auch im Zuge der Begleitung unserer Portfoliounternehmen, genauer gesagt über die Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien, für die Einrichtung und die Weiterentwicklung von Compliance-Systemen in den Unternehmen ein.

DAS COMPLIANCE-SYSTEM DER DBAG

COMPLIANCE IN TRANSAKTIONS- PROZESSEN

COMPLIANCE INNERHALB DER DBAG

COMPLIANCE IN PORTFOLIO- UNTERNEHMEN

»100% REGELKONFORMES
VERHALTEN«

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

ORGANISATION
KONTROLLE
WEITERENTWICKLUNG
MITARBEITERINFORMATION

ARBEIT & SOZIALES

MITARBEITER:

EIN BESTMÖGLICHES ARBEITSUMFELD FÜR ALLE BESCHÄFTIGTEN

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

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

STIFTUNG:

SOZIALES UND KULTURELLES ENGAGEMENT

Die „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“ ist der Grundstein für ein dauerhaftes soziales und kulturelles Engagement der DBAG. Ziel ist es, aktiven und ausgeschiedenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern von aktuellen und ehemaligen Portfoliounternehmen sowie deren Angehörigen in Notlagen zu helfen. Außerdem fördert die DBAG-Stiftung Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main.

Im September 2018 hat sich die DBAG erstmalig am Malteser Social Day beteiligt. An diesem bundesweiten Sozialtag werden Mitarbeiterteams zahlreicher Unternehmen für Projekte in sozialen Einrichtungen freigestellt, die aufgrund fehlender finanzieller Mittel oder personeller Ressourcen sonst nicht durchgeführt werden könnten. Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der DBAG haben deshalb in der Frankfurter Textorschule renoviert, Beete bepflanzt und eine Kletterwand gebaut.



UMWELT

CARBON DISCLOSURE PROJECT:

KONTINUIERLICHE VERRINGERUNG DER TREIBHAUSGAS-EMISSIONEN

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

Geschäftsmodellbedingt ist unser CO₂-Fußabdruck vergleichsweise klein. Er wird maßgeblich durch den Betrieb unserer Geschäftsräume sowie die Nutzung der Geschäftsfahrzeuge und die Geschäftsreisen unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bestimmt.

28

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

29

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 29 . STRUKTUR UND GESCHÄFTSTÄTIGKEIT
- 31 . GESCHÄFTSFELD FONDSBERATUNG
- 33 . GESCHÄFTSFELD PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS
- 34 . ZIELE UND STRATEGIE
- 39 . STEUERUNG UND KONTROLLE

42

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 42 . GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHEN-
BEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN
- 45 . ENTWICKLUNG VON GESCHÄFT UND PORTFOLIO
- 51 . VERGLEICHBARKEIT MIT DEM VORJAHR
- 52 . ERTRAGSLAGE
- 60 . FINANZLAGE
- 63 . VERMÖGENSLAGE
- 69 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF
- 70 . GESCHÄFTSENTWICKLUNG NACH SEGMENTEN
- 73 . FINANZIELLE UND NICHTFINANZIELLE
LEISTUNGSINDIKATOREN

76

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

- 76 . ERTRAGSLAGE
- 78 . VERMÖGENSLAGE
- 80 . FINANZLAGE
- 81 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

82

CHANCEN UND RISIKEN

- 82 . ZIEL: BEITRAG ZUR WERTSCHÖPFUNG DURCH
GEZIELTES ABWÄGEN VON CHANCEN UND RISIKEN
- 82 . RISIKOMANAGEMENTSYSTEM
- 83 . STRUKTUREN: DEZENTRALE ORGANISATION DES
RISIKOMANAGEMENTS
- 83 . INSTRUMENTE: RISIKOREGISTER MIT 42 EINZELRISIKEN
- 84 . PROZESSE: RISIKOIDENTIFIZIERUNG IN DEN EINZELNEN
UNTERNEHMENSBEREICHEN
- 86 . ERLÄUTERUNG DER EINZELRISIKEN
- 92 . ERLÄUTERUNG DER CHANCEN
- 93 . GESAMTAUSSAGE ZUR CHANCEN- UND
RISIKOSITUATION
- 93 . WESENTLICHE MERKMALE DES INTERNEN KONTROLL-
UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS IM HINBLICK
AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS (§ 289 ABS. 4
UND § 315 ABS. 4 HGB)

95

PROGNOSEBERICHT

- 95 . PROGNOSEZEITRAUM: KURZFRISTIGE
EINSCHÄTZUNGEN WERDEN GESCHÄFTSMODELL
NICHT GERECHT
- 96 . PROGNOSEART: QUALIFIZIERT-KOMPARATIV AUF
GRUNDLAGE INDIVIDUELLER BEZUGSPUNKTE
FÜR DIE PROGNOSE
- 97 . ERWARTETE ENTWICKLUNG DER
RAHMENBEDINGUNGEN
- 98 . ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG
- 101 . GESAMTPROGNOSE

ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

Überblick über den Geschäftsverlauf

- Die Deutsche Beteiligungs AG beendet ein Geschäftsjahr, das die Erwartungen nur zum Teil erfüllt hat. Bei einem erfreulichen Investitionsfortschritt der **DBAG-Fonds** blieb die Wertsteigerung des **Portfolios** deutlich hinter der Prognose zurück. Dies lag einerseits an negativen Einflüssen des Kapitalmarktes, andererseits an der etwas verzögerten Umsetzung der nötigen Veränderungen in einigen unserer Portfoliounternehmen.

Das Konzernergebnis betrug 33,6 Millionen Euro. Das Konzern-Gesamtergebnis war durch Kursverluste im Planvermögen belastet und belief sich auf 32,4 Millionen Euro. Das Ergebnis je Aktie von 2,23 Euro entspricht einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie, der zentralen Steuerungsgröße des Konzerns, von 7,8 Prozent.

- Im Geschäftsjahr 2017/2018 dominierten die Investitionen: Das Investmentteam vereinbarte sieben MBOs. Fünf davon wurden vor dem Stichtag auch vollzogen und ergänzen das Portfolio, das nun aus 27 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen **Buy-out-Fonds** besteht. Eine Beteiligung wurde erfolgreich veräußert.

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2017/2018 ein Ergebnis vor Steuern von 27,6 Millionen Euro, das damit um nahezu zwei Drittel unter dem des vorangegangenen Geschäftsjahres lag. Im Ergebnis vor Steuern des Segments Fondsberatung (6,0 Millionen Euro) ist als positiver Effekt eine größere Bemessungsbasis für die Berechnung der Erträge dieses Segments enthalten.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 9,9 Millionen Euro ebenfalls einen deutlich niedrigeren Jahresüberschuss als 2016/2017. Sie verfügt jedoch aufgrund zahlreicher erfolgreicher Veräußerungen in den vorangegangenen Geschäftsjahren über einen Bilanzgewinn von 170,8 Millionen Euro; daraus sollen je Aktie 1,45 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 21,8 Millionen Euro.

Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

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

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

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

- Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem [Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften \(UBGG\)](#) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Ihre Registrierung als [Kapitalverwaltungsgesellschaft \(KVG\)](#) gemäß dem [Kapitalanlagegesetzbuch \(KAGB\)](#) hat sie nach einem entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung im Februar 2018 zurückgegeben. Mit der Fondsverwaltung ist bereits seit Juli 2017 eine Konzerngesellschaft betraut, die als KVG registriert ist.



*Konzernstruktur:
Konzernanhang
Seite 120 ff.*

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

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

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

- Die Aktionäre partizipieren an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds („Fondsberatung“). Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren, ohne die Streuung des Portfolios zu verringern. Hinzu kommt: Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG nur in engen Grenzen mehrheitliche Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist hingegen die Strukturierung von [Management-Buy-outs \(MBOs\)](#) ohne Beschränkungen möglich.
- Die Fondsinvestoren wiederum können sich sicher sein, dass ihr Berater als Co-Investor an der Seite des Fonds die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst.



*Details zu den Fonds:
Konzernanhang
Seite 164 ff.*

- ▣ Die beiden aktuell investierenden Fonds, der DBAG Fund VII und der **DBAG Expansion Capital Fund (ECF)**, decken mit Eigenkapitalbeteiligungen zwischen zehn und 100 Millionen Euro für Management-Buy-outs und **Wachstumsfinanzierungen** ein breites Spektrum des deutschen Private-Equity-Marktes ab. Insgesamt bestehen zurzeit fünf DBAG-Fonds, die sich in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus befinden:
 - ▢ Der DBAG Fund IV hat alle Portfoliounternehmen verkauft; er befindet sich in Liquidation.
 - ▢ Sein Nachfolgefonds, der DBAG Fund V, ist in der Desinvestitionsphase. Von ehemals elf Portfoliounternehmen waren bis zum Stichtag 30. September 2018 zehn veräußert.
 - ▢ Der DBAG Fund VI beendete seine Investitionsperiode im Dezember 2016 und hält noch Beteiligungen an zehn von ehemals elf MBOs; eine weitere Beteiligung ist veräußert, die Transaktion war zum Stichtag aber noch nicht vollzogen.
 - ▢ Der DBAG ECF hatte seine ursprüngliche Investitionsperiode im Mai 2017 beendet. Er stellte für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereit und ist im vorangegangenen Geschäftsjahr ein MBO eingegangen. Im Juni 2017 begann die erste, im Juli 2018 die zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF I bzw. DBAG ECF II), die bis höchstens Ende 2020 dauern wird. Im Geschäftsjahr 2017/2018 hat der Fonds vier MBOs strukturiert.
 - ▢ Den DBAG Fund VII hatte die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds begann im Dezember 2016; seither hat der Fonds bis zum Stichtag fünf MBOs strukturiert, von denen drei bis zum Stichtag vollzogen waren. Unter Berücksichtigung vereinbarter, noch nicht vollzogener Transaktionen sind die Mittel des Fonds zu rund 56 Prozent gebunden.¹

Entwicklung
des DBAG ECF
Seite 46 ff.

1 Hauptfonds;
Top-up Fund: 13 Prozent

Fonds		Fokus	Beginn Investitions- periode (Vintage)	Ende Investitions- periode	Volumen	davon DBAG	Anteil Co- Investitionen der DBAG
DBAG Fund IV (in Liquidation)	Verwaltet durch die DBG New Fund Management	Buy-outs	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	29 %
DBAG Fund V	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG Expansion Capital Fund (DBAG ECF)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstums- finanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF Erste neue Investitions- periode (DBAG ECF I)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstums- finanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF Zweite neue Investitions- periode (DBAG ECF II)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstums- finanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	Spätestens Dezember 2020	56 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. € ¹	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Dezember 2016	Spätestens Dezember 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴

1 Ohne die Beteiligung von erfahrenen Mitgliedern des Investmentteams der DBAG

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

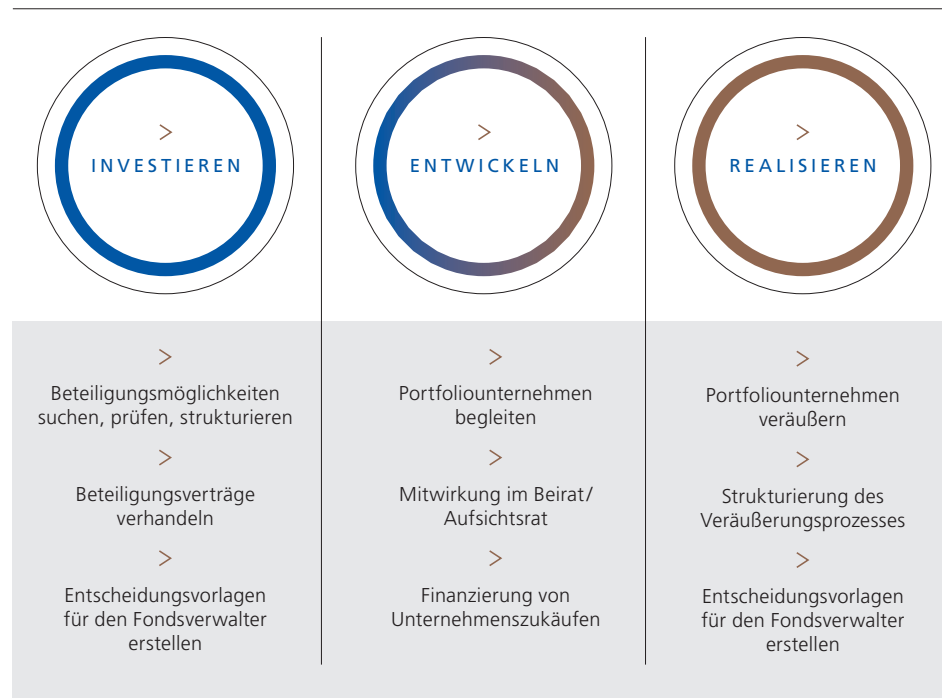
3 Die DBAG hat für den Hauptfonds 183 Millionen Euro, für den Top-up Fund 17 Millionen Euro zugesagt.

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

Geschäftsfeld Fondsberatung

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

BREITES LEISTUNGSSPEKTRUM IN DER FONDSBERATUNG



Beratungsleistungen durch Investmentteam

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

Wir steuern diese Prozesse mit eigenen Ressourcen in langjährig erprobten und bewährten Geschäftsabläufen; dafür ist in erster Linie das Investmentteam verantwortlich. Es besteht aus 22 Investment-Professionals und wird von zwei Vorstandsmitgliedern geleitet. Das Team ist fachlich breit aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch drei Mitarbeiter für Research und Business Development. Die unterstützenden Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben, zusammengefasst die „Corporate Functions“, sind beim Finanzvorstand gebündelt. Zu dessen Aufgaben gehören auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

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

Vergütung aus Dienstleistungen für DBAG-Fonds als Ertragsquelle

Erträge aus der Fondsberatung Seite 53 ff.

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

➤ Für ihre Leistungen erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle darstellt. Für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital (im abgelaufenen Geschäftsjahr ausschließlich DBAG Fund VII²). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital (im abgelaufenen Geschäftsjahr ausschließlich DBAG Fund V, DBAG Fund VI). Für den DBAG ECF erhalten wir eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals und können zusätzlich einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen.

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

Starke Interessenidentität und Incentivierung des Investmentteams

Die Mitglieder des Investmentteams mit längerer Investitionserfahrung (14 von 22) und die beiden Vorstandsmitglieder co-investieren persönlich aus eigenen Mitteln an der Seite der DBAG-Fonds, in der Regel rund ein Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebracht Kapitals. Sie kommen damit der (branchenüblichen) Erwartung der Fondsinvestoren nach, die einen solchen persönlichen Mitteleinsatz aus Gründen der Interessenidentität erwarten. Die co-investierenden Mitglieder des Investmentteams erhalten (wiederum branchenüblich) einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für den Fonds zu erzielen: Sie bekommen

- eine kapitaldisproportionale Beteiligung am Ergebnis (sogenannter **Carried Interest**), nachdem
- die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer **Vorzugsrendite** realisiert haben.

Investmentteam wird durch starkes Netzwerk unterstützt

Das Investmentteam kann auf ein starkes Netzwerk zurückgreifen; dessen Kern ist ein „Executive Circle“, der aus 57 Personen besteht. Die Mitglieder des Executive Circle unterstützen uns bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, helfen uns in der Einschätzung bestimmter Branchen oder unterstützen uns im Vorfeld einer Investition bei der besonders ausführlichen und sorgfältigen Prüfung („Due Diligence“) des Zielunternehmens. Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen Industrieexperten, zu denen auch Partner aus zurückliegenden Beteiligungstransaktionen gehören. Die Mitglieder verfügen über für die DBAG relevante Branchenerfahrung. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine größere Gruppe aus Bankenvertretern, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

Wertsteigerungen aus Unternehmensbeteiligungen als Ertragsquelle

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Unternehmensbeteiligungen; diese Beteiligungen werden über **konzerninterne Investmentgesellschaften** gehalten. Die DBAG co-investiert über diese Investmentgesellschaften jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die DBAG-Fonds. Dazu hat die DBAG Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds getroffen; diese sehen für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vor. Auch bei der Beendigung einer Beteiligung gelten diese vereinbarten Quoten. Erträge entstehen aus den Wertsteigerungen und Veräußerungen der Beteiligungen.

Die Investitionsstrategie der DBAG ergibt sich aus den Strategien der aktuellen Fonds. Diese Strategie kann – üblicherweise mit der Initiierung eines neuen Fonds – an die Unternehmensentwicklung oder an die Marktveränderungen angepasst werden. Die Form und die konkrete Ausgestaltung einer Beteiligung orientieren sich an dem jeweiligen Finanzierungsanlass. Dafür kommen zum Beispiel in Betracht:

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

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

Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III, dem DBAG Fund IV, dem DBAG Fund V, dem DBAG Fund VI und dem DBAG Fund VII sowie seit Juni 2017 auch mit dem **DBAG ECF** insgesamt 48 MBOs finanziert. Den Wert des hierfür eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei bisher auf das 2,1-Fache³ gesteigert. 29 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen wurde das 2,9-Fache des eingesetzten Kapitals erlöst.

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



*Investitionsverhältnis zwischen DBAG und DBAG-Fonds
Seite 30*



*Investitionskriterien
Seite 37 f.*



*Details zum Portfolio
Seite 65 ff.*

3 *Berücksichtigt sind alle Buy-outs, die bis zum 30. September 2018 strukturiert wurden; vereinbarte, aber nicht vollzogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt.*

Langfristige Finanzierung der Co-Investitionen über den Aktienmarkt

➤ Risiko aus
Co-Investitionsvereinbarungen
Seite 86f.

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

Ziele und Strategie

Zentrales Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes

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

➤ Näheres zur Eigen-
kapitalrendite je Aktie
Seite 73

Um unseren Erfolg zu ermitteln, betrachten wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen Zehnjahreszeitraum. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle vier bis fünf Jahre stattfindet; die Laufzeit eines Fonds beträgt üblicherweise zehn Jahre. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont kann deshalb Aufschluss darüber geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben.

Die Begleitung von Unternehmen ist zeitlich begrenzt, unser Portfolio unterliegt deshalb einem steten Wandel. Das Geschäftsmodell bringt es mit sich, dass in einzelnen Jahren Investitionen, in anderen wiederum Beteiligungsveräußerungen überwiegen können. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung führen dazu, dass die Erfolge von Jahr zu Jahr stark schwanken können. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres bewerten wir im Verhältnis zum Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts. Im Durchschnitt dieses Zeitraums wollen wir das Eigenkapital je Aktie um einen Wert steigern, der dessen Kosten deutlich übertrifft.

Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

Um das zentrale wirtschaftliche Ziel zu erreichen, verfolgt die DBAG drei finanzielle und drei nichtfinanzielle Ziele. Die nichtfinanziellen Ziele tragen indirekt, die finanziellen Ziele direkt zum Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Zieles bei.

ZIELE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG

Finanzielle Ziele

WERTBEITRAG
AUS FONDS-
BERATUNG

STEIGERUNG
DES WERTES
DER PORTFOLIO-
UNTERNEHMEN

TEILHABE DER
AKTIONÄRE AM
ERFOLG
DURCH STABILE,
MÖGLICHST
STEIGENDE DIVIDENDEN

ZENTRALES WIRTSCHAFTLICHES ZIEL

LANGFRISTIGE STEIGERUNG DES UNTERNEHMENSWERTES DER DBAG

UNTERSTÜTZUNG
AUSSICHTSREICHER
MITTELSTÄNDISCHER
GESCHÄFTS-
MODELLE

ERHALT UND
STÄRKUNG EINER
POSITIVEN
REPUTATION IM
BETEILIGUNGS-
MARKT

WERTSCHÄTZUNG
ALS BERATER
VON PRIVATE-
EQUITY-FONDS

Nichtfinanzielle Ziele

Finanzielles Ziel: Wertbeitrag aus Fondsberatung

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

Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Portfoliounternehmen

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments liefert den größten Wertbeitrag. Daher wird der Unternehmenswert der DBAG in erster Linie vom Wert der Portfoliounternehmen bestimmt. Um diesen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als Finanzinvestor in einer Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. Die Wertsteigerung wird überwiegend dann realisiert, wenn die Beteiligung beendet

wird, bei Wachstumsfinanzierungen mitunter bereits während des Beteiligungszeitraums in Form laufender Ausschüttungen. Den Investitionsentscheidungen liegen Annahmen über die Halte-dauer und die realisierbare Wertsteigerung bei der Beendigung einer Beteiligung zugrunde. Die angestrebten jährlichen Steigerungen des Eigenkapitalwertes eines Portfoliounternehmens

- ▶ (Internal Rate of Return, IRR) liegen branchenüblich bei rund 20 Prozent (Wachstumsfinanzierungen) beziehungsweise rund 25 Prozent (MBOs).

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

Die Aktionäre sollen an finanziellen Überschüssen in Form stabiler, möglichst steigender Dividenden beteiligt werden. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttungsquote spielen der künftige Mittelbedarf für Co-Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit eine wichtige Rolle.

Nichtfinanzielles Ziel: Unterstützung aussichtsreicher mittelständischer Geschäftsmodelle

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

Nichtfinanzielles Ziel: Erhalt und Stärkung einer positiven Reputation am Beteiligungsmarkt

- ▶
Nachhaltigkeitsberichterstattung Seite 22
 Über eine erfolgreiche Begleitung der Portfoliounternehmen wollen wir das Ansehen, das wir uns in fünf Jahrzehnten im Beteiligungsmarkt aufgebaut haben, stärken und unsere Reputation festigen. Wir sind insbesondere als Beteiligungspartner mittelständischer Familienunternehmen erfolgreich: Der Anteil der MBOs, bei denen Unternehmensgründer oder Familiengesellschafter auf der Verkäuferseite sind, ist bei uns mehr als doppelt so hoch wie bei unseren Wettbewerbern. Wir sind überzeugt, dass die angemessene Berücksichtigung der Interessen aller Anspruchsgruppen im Zusammenhang mit einer Unternehmensbeteiligung ebenfalls dazu beiträgt, unsere Reputation als Beteiligungspartner zu stärken. Deshalb beachten wir auch
- ▶
 ESG-Prinzipien („Environmental, Social and Governance“, Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), zu denen auch die Regeltreue im geschäftlichen Umgang (Compliance) gehört.

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

Die Mittel der DBAG-Fonds sind ein wesentlicher Teil der Investitionsbasis der DBAG. Die Fonds werden als geschlossene Fonds errichtet; regelmäßig müssen deshalb Mittel für Nachfolgefonds eingeworben werden. Deshalb ist es wichtig, dass uns Investoren in dieser Anlageklasse als Berater wertschätzen. Dies zeigt sich zum Beispiel an einem hohen Anteil von Investoren eines Fonds, die auch den nachfolgenden Fonds oder sogar zum dritten oder vierten Mal einen DBAG-Fonds zeichnen. Die Wertschätzung hängt nicht nur davon ab, ob die Investoren eine angemessene Rendite erzielt haben, sondern auch davon, ob wir als solide und vertrauenswürdig wahrgenommen werden. Wir legen deshalb großen Wert auf einen offenen, vertrauensvollen Umgang mit den Fondsinvestoren.



*Finanzielle und nichtfinanzielle
Leistungsindikatoren
Seite 73*

Strategie: Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

Klare Investitionskriterien

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

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

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

Diese Sektoren betrachten wir als unsere Kernsektoren. Das Investmentteam der DBAG hat seinen Fokus auf die Industrie und industrienahen Dienstleistungen gelegt und verfügt dort über besonders viel Erfahrung und Fachwissen. Mehr als die Hälfte der Beteiligungen in unserem Portfolio stammen aus diesen Bereichen. In diesen Kernsektoren der DBAG können wir auch komplexe Transaktionen strukturieren, zum Beispiel den Erwerb von Unternehmen aus Konglomeraten oder solchen mit operativen Herausforderungen.

Transaktionen in unseren Kernsektoren machen jedoch nur rund die Hälfte des Private-Equity-Marktes aus. Wir haben deshalb und auch mit Blick auf eine weitere Risikodiversifizierung in unserem Portfolio unser Branchenspektrum außerhalb der Kernsektoren in den vergangenen Jahren immer wieder verbreitert. Beispiele sind Transaktionen mit Unternehmen, deren Geschäft mit dem Ausbau der digitalen Infrastruktur in Deutschland in Zusammenhang steht. Im vergangenen Jahr haben wir erstmals in ein Software-Unternehmen investiert: In diesem wachsenden und überdies wenig zyklischen Sektor hatten wir zunehmend Transaktionen mit durchaus reifen Geschäftsmodellen beobachtet.

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

Co-Investitionsverhältnis
der DBAG mit
den DBAG-Fonds
Seite 30

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

Der Eigenkapitaleinsatz der DBAG-Fonds entspricht, je nach Geschäftsmodell des künftigen Portfoliounternehmens, einem Unternehmenswert zwischen 20 und bis zu 400 Millionen Euro. Der Schwerpunkt liegt weiterhin auf Beteiligungen an Unternehmen mit einem Unternehmenswert zwischen 50 und 250 Millionen Euro, also an Unternehmen, die am oberen Ende des Mittelstandssegments liegen. Dieses Segment umfasst in Deutschland nahezu 9.000 Unternehmen.

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

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

Investitionserfolg als Voraussetzung für Wachstum in beiden Geschäftsfeldern


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

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

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

Steuerung und Kontrolle

Zentrale Erfolgsgröße: Rendite auf das eingesetzte Kapital

Unsere Geschäftspolitik ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und eine erfolgreiche Fondsberatung langfristig zu steigern. Langfristig steigt der Unternehmenswert, wenn die Rendite auf das eingesetzte Kapital je Aktie im Durchschnitt von zehn Jahren über den **Eigenkapitalkosten**  liegt. Die zentrale Erfolgsgröße ist also die Rendite auf das eingesetzte Kapital des Konzerns. Wir ermitteln sie aus dem Wert des Eigenkapitals je Aktie am Ende des Geschäftsjahres und des um die Ausschüttung verminderten Eigenkapitals zu Geschäftsjahresbeginn.

Unser Geschäft und seine Bilanzierung bringen es mit sich, dass der Unternehmenswert in einzelnen Jahren auch sinken kann, denn er ergibt sich in erster Linie aus dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag. Dieser Wert unterliegt jedoch auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa des Kapitalmarktes.

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

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

Den risikolosen Basiszins leiten wir ab aus dem Zerobond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von 30 Jahren, basierend auf der Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag. Am 30. September 2018 betrug dieser Wert 1,1 Prozent (Vorjahr: 1,4 Prozent).

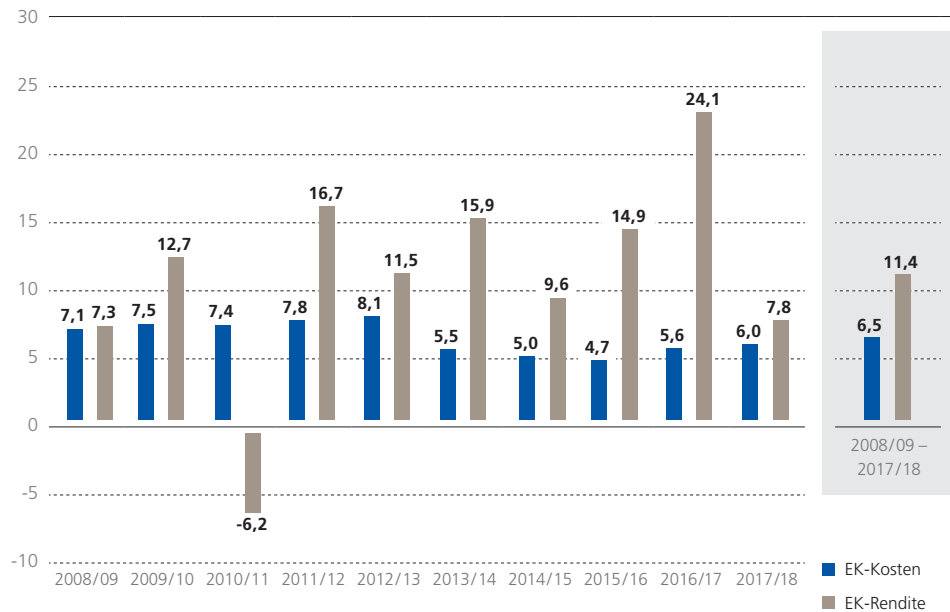
Die Marktrisikoprämie setzen wir unverändert mit 7,0 Prozent an.

Für das unternehmensindividuelle Risiko setzen wir ein „β“ (Beta) von rund 0,7 an (Stand: 30. September 2018, Vorjahr: 0,6). Der Wert entspricht dem verschuldeten Betafaktor der DBAG gegen den C-Dax für fünf Jahre, den wir aufgrund der Langfristigkeit des Geschäftsmodells für angemessen halten.

ERWIRTSCHAFTETE RENDITEN AUF DAS EIGENKAPITAL ÜBER- TREFFEN KOSTEN DES EIGENKAPITALS NACHHALTIG UND DEUTLICH

in %

>
10-Jahres-
durchschnitt



Daraus errechnen sich für die DBAG zum jüngsten Bilanzstichtag Eigenkapitalkosten von 6,0 Prozent (Vorjahr: 5,6 Prozent). Dieses Rechenergebnis ist nach wie vor stark beeinflusst von dem ungewöhnlich niedrigen Zinsniveau und der angesichts der Kapitalstruktur vergleichsweise niedrigen Risikoposition der DBAG. Um den stichtagsbedingten Einfluss des Zinsniveaus zu vermindern, legen wir als Beurteilungsmaßstab für unseren langfristigen Erfolg den Durchschnitt der zu den vergangenen zehn Bilanzstichtagen ermittelten Eigenkapitalkosten zugrunde. Dieser beträgt für die Geschäftsjahre 2008/2009 bis 2017/2018 6,5 Prozent; in der vorangegangenen Zehnjahresperiode hatten die Eigenkapitalkosten durchschnittlich 6,6 Prozent betragen.

Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen und des Investitionserfolgs der DBAG-Fonds

Der innere Wert unserer Aktie wird maßgeblich vom Wert des Beteiligungsportfolios und dessen Entwicklung bestimmt. Bewertungen können kurzfristig stark schwanken: Portfoliounternehmen werden von der jeweiligen Branchenkonjunktur beeinflusst, Bewertungsniveaus an den Kapitalmärkten beeinflussen die Wertansätze. Deshalb erlauben kurzfristige Veränderungen zumeist keine belastbare Aussage über den Erfolg einer Beteiligung. Ob eine Private-Equity-Investition erfolgreich war, wissen wir erst nach mehreren Jahren mit der Beendigung des Engagements. Daher messen wir unseren Erfolg an der durchschnittlichen Rendite auf das eingesetzte Kapital über längere Zeiträume und nicht am Ergebnis einer einzelnen Berichtsperiode.

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

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

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

Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in alle relevanten operativen Prozesse

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

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

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Weltweite Wachstumsdynamik lässt nach – auch in Deutschland verlangsamt sich der Aufschwung

Eine dynamisch wachsende Weltwirtschaft bildete 2017/2018 das Fundament für unser Geschäft und das der Portfoliounternehmen. Die Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) für das Wachstum der Weltwirtschaft waren mehrfach angehoben worden. Zuletzt hatte der IWF im April 2018 ein Wachstum der Wirtschaftsleistung („World Economic Output“) im laufenden Jahr und auch 2019 um jeweils 3,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr prognostiziert. Grundlage war eine positive Entwicklung in vielen Volkswirtschaften. Im Einzelnen wurden erwähnt: ein Zuwachs der Investitionen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, ein anhaltend starkes Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, der Aufschwung in den aufstrebenden Ländern (Ost-)Europas und Anzeichen für eine Erholung in rohstoffexportierenden Staaten.⁴

4 „Cyclical Upswing, Structural Change – World Economic Outlook“, International Monetary Fund, April 2018

5 „Challenges to Steady Growth – World Economic Outlook“, International Monetary Fund, Oktober 2018

6 „Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer“, Gemeinschaftsdiagnose 2/18, September 2018

In seiner jüngsten Analyse im Oktober 2018 nahm der IWF seine Wachstumserwartungen für 2018 und 2019 jedoch zurück. Er rechnet nun nur noch mit einer Steigerung der Wirtschaftsleistung um 3,7 Prozent, und statt von einer dynamischen ist nun von einer stabilen Wachstumsrate die Rede.⁵ Verwiesen wird unter anderem auf die höhere Wahrscheinlichkeit weiterer negativer Schocks. Zudem gebe es Wachstumsimpulse, die wenig nachhaltig seien, wie etwa die Steuerreform in den Vereinigten Staaten von Amerika. Deutsche Wirtschaftsforscher teilen diese Einschätzung und sehen die Weltwirtschaft ebenfalls vielfältigen Risiken ausgesetzt, nicht zuletzt durch die jüngsten Handelskonflikte.⁶ Für Deutschland stellen sie eine Verlangsamung des Aufschwungs fest und nennen als einen Grund eine Abschwächung der Konjunktur in den wichtigsten Absatzmärkten. Sie stellen aber auch Engpässe in der Produktion heraus, vor allem bei der Verfügbarkeit von Arbeitskräften und beim Bezug von Vorleistungsgütern. Überlagert wird dies den Wirtschaftsforschern zufolge durch Herausforderungen in der Automobilindustrie im Zusammenhang mit der Einführung des neuen Prüfverfahrens WLTP.

- ▶ In unserem **Portfolio** finden sich Anzeichen für nahezu alle genannten Effekte. Es setzt sich aus Unternehmen zusammen, die unterschiedlichen Markt- oder Konjunkturzyklen unterliegen: Es enthält Unternehmen, die früh auf Veränderungen im Investitionsverhalten der Industrie reagieren (wie Eisengießereien), und solche, die eher am Ende eines Zyklus Veränderungen im Auftragseingang oder Leistungsabruf spüren (wie Automobilzulieferer). Veränderte Rahmenbedingungen – dazu zählen auch Schwankungen wichtiger Rohstoffpreise – wirken sich in unserem Portfolio deshalb unterschiedlich aus und zeigen zum Teil sogar gegenläufige Effekte. Den konsumnahen Unternehmen kommt die gute Binnennachfrage in Deutschland zugute. Beteiligungen im Glasfaserausbau profitieren von den staatlichen Bemühungen, die digitale Infrastruktur auszubauen. Die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen waren im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt gut; Handelsbeschränkungen oder der bevorstehende Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union haben 2017/2018 noch keine nennenswerten Auswirkungen gezeigt.

Finanzmärkte: Finanzierungsbedingungen unverändert gut

Die Situation an den internationalen Finanzmärkten spiegelte im Frühjahr 2018 und in den ersten Sommermonaten zunächst das insgesamt robuste Wirtschaftswachstum wider, das in einzelnen Währungsräumen aber unterschiedlich stark ausgeprägt war. Dies zeigte sich auch in den jeweiligen geldpolitischen Entscheidungen und Erwartungen hinsichtlich der künftigen geldpolitischen Ausrichtung: Die Federal Reserve setzte ihre schrittweise Anhebung des Leitzinssatzes fort. Im Euroraum wurde zuletzt erst für die zweite Jahreshälfte 2019 mit einer ersten Leitzinserhöhung gerechnet.

Die Ungewissheit darüber, wie sich die Handelskonflikte entwickeln würden, Unsicherheiten über den Kurs der neuen italienischen Regierung, die drastische Abwertung der türkischen Lira und die Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit dem Brexit – um die wichtigsten Faktoren zu nennen – führten im Jahresverlauf jedoch mehr und mehr zu einer Eintrübung der Stimmung. Die Volatilität an den Aktienmärkten war deutlich höher als im vorigen Geschäftsjahr, die Aktienkurse notierten zumindest in Europa deutlich niedriger, und die Bewertungen der Unternehmen fielen insgesamt geringer aus.

Die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland ist unverändert gut. Niemals zuvor haben weniger Unternehmen den Kreditzugang als „schwierig“ eingestuft als zuletzt. Neben der hohen Innenfinanzierungskraft haben dazu niedrige Zinsen, die Lockerung der Kreditrichtlinien der Banken und eine gute Geschäftsentwicklung beigetragen.⁷ Das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen lag im Juli 2018 um fast sechs Prozent über dem des Vorjahres.⁸

Die Rahmenbedingungen für die Finanzierung unserer Portfoliounternehmen waren also unverändert positiv. Auch das für unser Geschäft wichtige Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war im vergangenen Geschäftsjahr unverändert gut. Dazu haben verstärkt auch **Private Debt Funds** beigetragen, die das Angebot erweitern.

7 „Stimmung auf dem Kreditmarkt ungebrochen gut – Unternehmensbefragung“, KfW-Bank, Juli 2018

8 „Schlaglichter der Wirtschaftspolitik Oktober 2018“, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Oktober 2018

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

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios ist mit den Beteiligungen an duagon und Sjølund in den vergangenen zwölf Monaten leicht gestiegen. Insgesamt ist er weiterhin gering, weil wir Beteiligungen nur in Ausnahmefällen nicht in Euro eingehen. Neben den beiden genannten Unternehmen unterliegen die Beteiligungen an zwei weiteren Portfoliounternehmen (mageba und Pfaudler) und jene an dem fremdgemanagten ausländischen **Buy-out-Fonds** Harvest Partners Währungsrisiken. Der US-Dollar und der Schweizer Franken verloren gegenüber dem Euro an Wert, das britische Pfund und die Dänische Krone hingegen verbesserten ihre Position gegenüber der Gemeinschaftswährung. Die Veränderungen der Paritäten in einer Bandbreite von -2,0 bis 0,6 Prozent waren insgesamt gering; die Wirkung von Kursverlusten wurde durch Einflüsse aus Kursgewinnen kompensiert, sodass sich gegenüber dem Stichtag 30. September 2017 eine geringe Brutto-Wertsteigerung von 0,3 Millionen Euro aus veränderten Währungsparitäten ergab.

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

◀ **Ergebnisquellenanalyse**
Seite 56 ff.

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

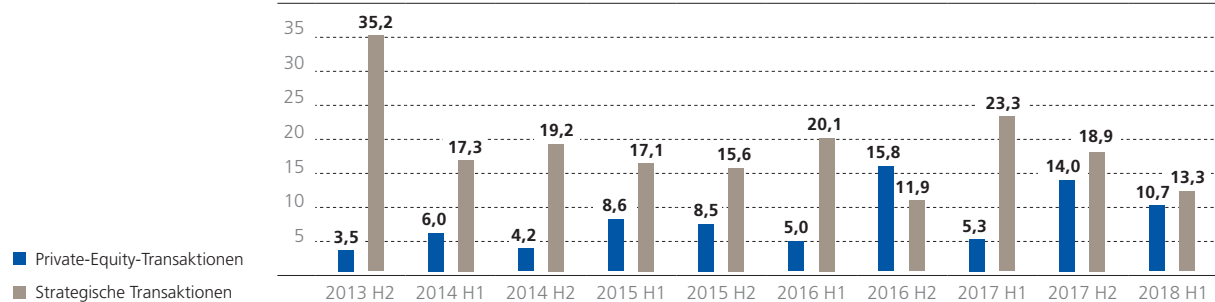
Angesichts der Größe und der Struktur des Private-Equity-Marktes sind Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig und erlauben allenfalls Trenderaussagen. Beispielsweise werden regelmäßig in der zweiten Jahreshälfte mehr Transaktionen registriert als in der ersten. Die Transparenz ist eingeschränkt: Auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, kommt mehr als eine, zu der es keine quantitativen Angaben gibt. Die statistischen Angaben aus verschiedenen Quellen liefern deshalb kein repräsentatives Bild des Marktgeschehens.

Dies vorausgeschickt ist festzustellen, dass sich der Private-Equity-Markt auf einem stabilen und im langjährigen Vergleich hohen Niveau befindet. Beispielsweise wurden in dem Zwölfmonatszeitraum, der Ende Juni 2018 endete, in Deutschland 226 Transaktionen unter Beteiligung von Finanzinvestoren gezählt. Das sind lediglich vier mehr als im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum – ein Unterschied, der angesichts der statistischen Unschärfe nicht bedeutend ist. Zwar wurde als Wert dieser 226 Transaktionen 24,7 Milliarden Euro angegeben – 3,6 Milliarden Euro mehr als zuvor. Doch wurden 2017/2018 drei Transaktionen mit einem Wert von je mehr als einer Milliarde Euro registriert, während Private-Equity-Investitionen in dieser Größenordnung im Zeitraum 2016/2017 nicht bekannt geworden waren. Eine Durchschnittsbetrachtung zeigt, dass sich die Werte der Private-Equity-Transaktionen 2015, 2016 und 2017 nicht wesentlich unterschieden. Auch deren Anteil am gesamten M&A-Markt veränderte sich kaum.⁹

9 „German Private Equity Deal Survey 2018HY1 – Activities in Germany at a glance“, EY, August 2018

M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



10 „BVK-Statistik 2017“, Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Februar 2018 („Marktstatistik, Investitionen nach Finanzierungsanlass“)

Mehr und mehr dominieren Buy-outs das Private-Equity-Geschäft in Deutschland. 2017 flossen mit 8,94 Milliarden Euro rund 79 Prozent aller in Deutschland investierten Mittel in solche Mehrheitsübernahmen; 2010 hatte dieser Anteil erst bei rund 65 Prozent gelegen. Wachstumsfinanzierungen haben hingegen an Bedeutung verloren. Ihr Anteil ging von mehr als zwölf Prozent (2010) auf knapp neun Prozent zurück; dies entspricht 2017 Eigenkapitalinvestitionen von knapp einer Milliarde Euro.¹⁰

- Die DBAG konzentriert sich überwiegend auf das **mittlere Marktsegment** im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-)Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. In diesem abgegrenzten Marktsegment war 2017 ein Anstieg bei Anzahl und Gesamtwert der Transaktionen zu verzeichnen. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand bis Ende des vergangenen Jahres 35 Buy-outs und damit einen mehr als 2016. Das Gesamtvolumen der Transaktionen lag bei rund 4,4 Milliarden Euro und erreichte damit den höchsten Wert der vergangenen 15 Jahre.¹¹

Nach wie vor verändern sich die Bedingungen in unserem Markt allenfalls langsam. Trotz der Höchstwerte, die 2017 bei Anzahl und Gesamtvolumen der Private-Equity-Transaktionen verzeichnet wurden, ist nicht abzusehen, dass sich wesentliche Einflussgrößen auf das Geschäft der DBAG grundsätzlich verändert hätten. Der Wettbewerb um attraktive Unternehmensbeteiligungen ist hoch. Strategische Käufer konkurrieren mit Finanzinvestoren und weiteren Bietern, die mittel- bis langfristige Beteiligungsziele haben, etwa Stiftungen und Family Offices. Alle Käufergruppen verfügen über ausreichend Liquidität. Fremdkapital für die Finanzierung von Unternehmenskäufen gibt es weiterhin zu attraktiven Bedingungen und in hohem Umfang. Dies gilt umso mehr, da seit einigen Jahren Finanzierungen nicht nur von den traditionellen Banken, sondern vermehrt auch von Private Debt Funds bereitgestellt werden. Dem großen Angebot investitionsbereiter Mittel steht ein begrenztes Angebot von Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt seit längerem zu tendenziell anspruchsvolleren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen.

Auch aus anderen Quellen lassen sich vergleichbare Einschätzungen ableiten. Aus der regelmäßigen Befragung der Marktteilnehmer für das „German Private Equity Barometer“ geht hervor, dass es nach wie vor eine hohe Unzufriedenheit insbesondere der Buy-out-Investoren mit den Einstiegsbewertungen für neue Transaktionen gibt. Auf einer Skala zwischen +100 und -100 betrug der Indexwert für diesen Parameter zuletzt noch immer -54 – ein eklatanter Unterschied gegenüber dem langjährigen (2003 bis 2018) Durchschnittswert von -18. Zugleich hat das Geschäftsklima in dem für die DBAG relevanten Segment des Private-Equity-Marktes der Befragung zufolge insgesamt einen neuen Höchstwert erreicht.¹²

Entwicklung von Geschäft und Portfolio

Private-Equity-Investments: Portfolio nach reger Investitionstätigkeit verjüngt

Investitionsentscheidungen erreichen 307 Millionen Euro

Im Geschäftsjahr 2017/2018 ist das Portfolio der Deutschen Beteiligungs AG um fünf auf 29 Unternehmensbeteiligungen gewachsen; damit ist das Portfolio so vielfältig wie seit mehr als zehn Jahren nicht mehr. Hinzugekommen sind fünf MBOs – eines an der Seite des DBAG Fund VII, vier gemeinsam mit dem **DBAG ECF**. Darüber hinaus wurden zwei weitere Unternehmensbeteiligungen vereinbart, die zum Stichtag noch nicht vollzogen waren.¹³ Eine Beteiligung wurde 2017/2018 veräußert, die Transaktion ist jedoch erst nach dem Stichtag wirksam geworden. Darüber hinaus gab es eine Teilveräußerung sowie zahlreiche Transaktionen in den Portfoliounternehmen.

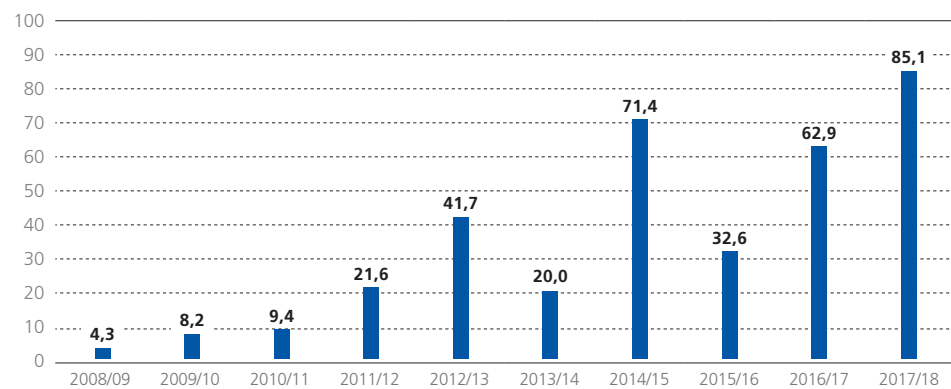
11 Die Angaben beruhen auf einer Erhebung des Fachmagazins *FINANCE* im Auftrag der DBAG. Berücksichtigt sind mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buyouts deutscher Unternehmen unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

12 „German Private Equity Barometer, 2. Quartal 2018, KfW Research, KfW Bank; Frankfurt am Main, Juli 2018

13 Eine dieser Transaktionen war bereits 2016/2017 vereinbart worden.

INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



2017/2018 investierte die DBAG aus ihrer Bilanz 85,1 Millionen Euro (Vorjahr: 62,9 Millionen Euro); diese Summe umfasst nicht nur die neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhung bestehender Beteiligungen.

▶ *Detaillierte Informationen
zu allen Portfoliounternehmen
auf www.dbag.de/portfolio*

Als Fondsverwalter und -berater löste die DBAG 2017/2018 Entscheidungen über Eigenkapitalinvestitionen von rund 307 Millionen Euro aus (Vorjahr: 345 Millionen Euro). Die Investitionsentscheidungen galten nicht nur den sieben neuen MBOs, sondern in Höhe von 67 Millionen Euro auch der Finanzierung von Unternehmenszukäufen durch die Portfoliounternehmen sowie in kleinerem Umfang (21 Millionen Euro) der Kapitalzufuhr zur Restrukturierung bestehender Portfoliounternehmen. 85,3 Millionen Euro (Vorjahr: 73,0 Millionen Euro) der Investitionsentscheidungen entfielen auf die Co-Investitionen der DBAG (überwiegend) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG ECF.

DBAG ECF: Vier neue MBOs und weitere Unternehmenszukäufe – Mittel zum Stichtag zu 37 Prozent gebunden

2017/2018 investierte die DBAG an der Seite des DBAG ECF in vier neue Unternehmen: Mit der Vereinbarung des MBOs der BTV Multimedia GmbH im Juni 2018 begann die zweite neue Investitionsperiode des DBAG ECF vorzeitig; zuvor hatte sich der Fonds mehrheitlich an der Sjølund A/S, der netzkontor nord GmbH und der von Poll Immobilien GmbH beteiligt. Kurz vor dem Stichtag wurde mit dem MBO der FLS GmbH eine weitere Beteiligung vereinbart; damit sind die für die zweite neue Investitionsperiode des Fonds zugesagten Mittel zu 37 Prozent gebunden.

SJØLUND ist der größte Anbieter im Nischenmarkt für komplexe Komponenten aus gebogenem Aluminium und Stahl. Das dänische Unternehmen produziert zum Beispiel Bauteile für das Maschinenhaus von Windturbinen und beliefert Zughersteller mit Strukturprofilen und Komponenten für die Außenverkleidung. Weitere Kunden kommen aus dem Baugewerbe und dem Maschinenbau. Für die Absatzmärkte von Sjølund wird ein signifikantes Wachstum erwartet.

Faktoren, die für diese Entwicklung sprechen, sind Megatrends wie die Nutzung erneuerbarer Energien, das Bevölkerungswachstum sowie die zunehmende Urbanisierung. Auf dieser Grundlage soll Sjølund weiter wachsen und international expandieren – organisch und durch Akquisitionen. Ein erster Unternehmenszukauf, mit dem Sjølund einen Produktionsstandort in Osteuropa hinzugewinnt, wurde bereits im September 2018 abgeschlossen. Ein weiterer Ansatzpunkt für die strategische Entwicklung des Unternehmens ist die Neuausrichtung seines Vertriebs. Er soll verstärkt den sehr profitablen Sektor Maschinenbau in den Fokus nehmen. Sjølund ist seit Januar 2018 Teil des Portfolios.

NETZKONTOR NORD bietet Dienstleistungen im Bereich der Planung und Überwachung des Baus von Glasfasernetzen an und übernimmt für Betreiber das Netzwerkmanagement. Bisher liegt der regionale Fokus des Unternehmens auf Schleswig-Holstein. Der DBAG ECF hatte die Mehrheit der Anteile an netzkontor von den Gründern des Unternehmens übernommen. Schon kurz nach Beginn der Beteiligung des DBAG ECF im Januar 2018 tätigte netzkontor einen ersten Zukauf: Mit dem Erwerb der BIB TECH GmbH hat netzkontor seine Kundenbasis erweitert, regional expandiert und sich zusätzliche Kapazitäten für die Netzplanung und das Projektmanagement gesichert. Ein weiterer Zukauf wurde im September 2018 vereinbart: Die BFE Nachrichtentechnik GmbH ist ein Unternehmen mit 40 Jahren Erfahrung in der Planung, Montage und Entstörung von Kommunikations- und Datennetzen jeglicher Art. Die regionale Expansion von netzkontor und die Diversifizierung der Kundenbasis sollen durch weitere Unternehmenszukäufe vorangetrieben werden.

Seit seiner Gründung im Jahr 2000 hat sich **VON POLL IMMOBILIEN** in der DACH-Region zu einer der führenden Makler-Plattformen im Premiumsegment entwickelt. Das Netzwerk des Unternehmens besteht heute aus rund 280 Büros in Deutschland und weiteren Standorten in zehn europäischen Ländern; mehr als 800 Makler sind unter dem Dach der Marke „von Poll Immobilien“ tätig. In einem anhaltend positiven gesamtwirtschaftlichen Umfeld profitiert das Maklerunternehmen von der steigenden Nachfrage nach hochwertigen Wohnimmobilien in Städten, Ballungsräumen und Ferienregionen. Auf dieser Grundlage soll von Poll Immobilien durch die Eröffnung neuer Standorte wachsen und seine Marktposition ausbauen. Im Fokus stehen dabei zunächst europäische Märkte wie Belgien, Frankreich, Italien, Spanien, Großbritannien und Polen. von Poll Immobilien gehört seit Juli 2018 zum Portfolio.

Die **BTV MULTIMEDIA GMBH** ist ein Handels- und Dienstleistungsunternehmen, das Komponenten für den Bau von Kabel- und Glasfasernetzen entwickelt, produziert und vertreibt. Es bietet alles, was zum Aufbau, zur Aufrüstung und zum Betrieb solcher Infrastrukturen erforderlich ist; das Unternehmen gehört damit zu den wenigen Full-Service-Anbietern am Markt. BTV ist seit August 2018 Teil des DBAG-Portfolios und das fünfte Telekommunikationsunternehmen, in das die DBAG seit 2013 investiert hat. Zu den weiteren Entwicklungsschritten von BTV sollen neben organischem Wachstum auch die Verbreiterung des Produkt- und Dienstleistungsangebots durch weitere Unternehmenskäufe gehören.

Die **VITRONET PROJEKTE GMBH** hat 2017/2018 zwei Unternehmenszukäufe vollzogen: Zunächst wurde im Oktober 2017 mit dem gleichzeitigen Erwerb der Dankers Bohrtechnik GmbH und der Dankers Projektierung GmbH (Gesamtumsatz 2017: 15 Millionen Euro) die Wertschöpfungskette um den Tiefbau für Glasfasernetze erweitert. Im Mai 2018 erwarb vitronet aus eigenen Mitteln die Enetty Holding GmbH: Enetty bündelt Glasfasertrassen

verschiedener Netzwerkanbieter zu einzelnen Direktverbindungen, die dann auf Basis von Langzeitverträgen an Kunden untervermietet werden. Den Unternehmenszukäufen durch vitronet folgte im Mai 2018 eine **Refinanzierung** des Unternehmens.

Im neuen Geschäftsjahr wird die **FLS GMBH** das Portfolio ergänzen. Das Unternehmen bietet Software für die Echtzeitplanung von Terminen und Touren in Service und Logistik an. Mit der Software können Energieversorger, Industrieunternehmen, Finanzdienstleister sowie Handels- und Immobilienunternehmen die Termin- und Tourenplanung ihrer Außendienstmitarbeiter und Lieferfahrzeuge planen und optimieren. Die steigenden Erwartungen an Bestell- und Lieferprozesse sowie dynamische und kaum vorhersehbare Verkehrsverhältnisse bilden den Hintergrund für das Geschäft des Unternehmens. Der Markt für Optimierungssoftware in solchen Anwendungsumgebungen wächst mit deutlich zweistelligen Raten. FLS differenziert sich durch sein Leistungsangebot, das insbesondere auf die Anforderungen der beschriebenen Kundengruppen zugeschnitten ist. Mit der Beteiligung wird die Nachfolge in dem Familienunternehmen geregelt.

DBAG Fund VII: Eine neue Beteiligung und eine Kapitalerhöhung – 56 Prozent der Mittel gebunden

2017/2018 investierte die DBAG an der Seite des DBAG Fund VII in ein Unternehmen und finanzierte bei einem bestehenden Unternehmen eine Kapitalerhöhung. Kurz vor dem Stichtag wurde ein weiteres MBO vereinbart, mit dem sich der Anteil der gebundenen Mittel des Fonds auf rund 56 Prozent erhöht.¹⁴

14 Einschließlich der für die Beteiligung an der Radiologie-Gruppe vorgesehenen Mittel; die Beteiligung wurde im März 2017 vereinbart, konnte aber bisher noch nicht vollzogen werden, weil nicht alle rechtlichen Voraussetzungen erfüllt waren.

Der DBAG Fund VII beteiligte sich im Juni 2018 im Rahmen eines MBOs mehrheitlich an der **KARL EUGEN FISCHER GMBH (KEF)**, dem weltweit führenden Hersteller und Entwickler von Schneidanlagen für die Reifenindustrie. Reifenhersteller konfektionieren mit den von KEF produzierten Maschinen hauptsächlich mit Gummi beschichtete Stahldraht- und Gewebeschichten (sogenanntes kalandriertes Cord-Material) für Reifenkarkassen und Reifengürtel. Diese Schichten bilden das tragende Gerüst des Reifens und verleihen ihm Form und Fahrstabilität. Sie werden mit Anlagen aus KEF-Maschinen präzise geschnitten.

Im Mai 2018 wurde der Zusammenschluss des Portfoliounternehmens **DUAGON HOLDING AG** mit der MEN Mikro Elektronik GmbH (MEN) vollzogen. Die beiden Unternehmen werden zu einem der führenden Anbieter von Soft- und Hardwarelösungen für die Datenverarbeitung und -kommunikation, insbesondere in Schienenfahrzeugen, zusammengeführt. In ihren Märkten haben duagon und MEN bereits heute führende Wettbewerbspositionen inne. Während die Computer von MEN die ausfallsichere und verlässliche Steuerung von Bremsen, Türen und anderen Teilsystemen von Schienenfahrzeugen und Schienennetzen gewährleisten, ermöglichen duagon-Komponenten die Kommunikation dieser Systeme mit dem zentralen Zugnetzwerk. Beide Unternehmen ergänzen sich nicht nur hinsichtlich ihrer Produktpalette, sondern auch in Bezug auf ihr technologisches Know-how und ihre globalen Vertriebsstrukturen. Das gemeinsame Fachwissen soll es ermöglichen, neue Produkte und Komplettlösungen zu entwickeln. Im Fokus stehen automatische Sicherheitssysteme und Trends wie das autonome Fahren, das auch für den Bahnverkehr relevant ist.

Mit der **KRAFT & BAUER HOLDING GMBH** kommt im neuen Geschäftsjahr ein weiteres Unternehmen ins Portfolio, das in seinem Nischenmarkt eine führende Position erobert hat. Kraft & Bauer entwickelt, produziert und installiert Brandschutzsysteme für Werkzeugmaschinen. Der Fokus liegt auf mikroprozessorgesteuerten Löschanlagen, die sensorbasiert einen Brand erkennen und den Löschvorgang einleiten. Die Systeme von Kraft & Bauer werden in Maschinen mit erhöhtem Brandrisiko eingesetzt, zum Beispiel in Fräs-, Dreh- und Schleifmaschinen, die mit besonders hoher Präzision und Geschwindigkeit arbeiten. Die Nachfrage nach solchen Hochleistungsmaschinen – und damit nach entsprechenden Brandschutzsystemen – steigt. Darüber hinaus profitiert Kraft & Bauer dank einer breiten installierten Basis von mehr als 30.000 Anlagen allein in Deutschland von einem stabilen Servicegeschäft, denn die Brandschutzanlagen müssen regelmäßig inspiziert und gewartet werden. Zu den geplanten Entwicklungsschritten zählt unter anderem die geografische Expansion über die bisher bearbeiteten Märkte hinaus.

DBAG Fund VI: Veräußerung, Teil-Veräußerung und weitere Veränderungen in Portfoliounternehmen

Mit der **CLEANPART GROUP GMBH** wurde im August die Veräußerung der zweiten Beteiligung aus dem Portfolio des DBAG Fund VI vereinbart. Käufer ist die Mitsubishi Chemicals Corporation (MCC), ein japanischer Mischkonzern, zu dem mit Shinryo auch ein Wettbewerber von Cleanpart gehört. Damit wird abermals ein strategischer Investor neuer Gesellschafter eines Unternehmens, das unter Begleitung der DBAG erfolgreich weiterentwickelt wurde. Cleanpart ist ein Dienstleistungsunternehmen für die Halbleiterindustrie. Das Unternehmen wartet prozesskritische Bauteile von Maschinen, die überwiegend in der Produktion von logischen Chips, Speicherchips und vergleichbaren Komponenten eingesetzt werden. DBAG und DBAG Fund VI hatten sich im April 2015 im Zuge einer Nachfolgelösung des Familienunternehmens an Cleanpart beteiligt. Neben der Regelung der Nachfolge waren die technologische Weiterentwicklung sowie die Fokussierung auf das Geschäft mit der Halbleiterindustrie Ziele der Beteiligung. Bereits im November 2017 war deshalb das ursprünglich zweite Geschäftsfeld des Unternehmens, Healthcare, nach einer sehr erfolgreichen Entwicklung ebenfalls an einen strategischen Käufer veräußert worden. Trotz dieses Verkaufs waren Umsatz und Mitarbeiterzahl des verbliebenen Halbleitergeschäfts zum Ende der Beteiligung deutlich höher als die des gesamten Unternehmens zu Beginn.

Im Februar 2018 hatte die Sistema Finance S.A. 22 Prozent der Anteile an der **SILBITZ GROUP GMBH** übernommen. Die Tochtergesellschaft des an den Börsen in London und Moskau notierten russischen Mischkonzerns JFSC Sistema hatte sich im vorangegangenen Geschäftsjahr bereits minderheitlich an Gienanth, der zweiten Eisengießerei im Portfolio der DBAG, beteiligt. Der DBAG Fund VI, an dessen Seite die DBAG im August 2015 in Silbitz investiert hatte, hält weiterhin die Mehrheit der Anteile an dem Unternehmen.

Im Juni 2018 schlossen sich der Implantat Hersteller **POLYTECH HEALTH & ASTHETICS GMBH** und die israelische G&G Biotechnology Ltd., ein Hersteller innovativer, besonders leichter Füllmaterialien für Implantate, zusammen. Als Teil der Transaktion hatte der DBAG Fund VI eine Kapitalerhöhung gezeichnet. Zugleich übernahmen die G&G-Gesellschafter 20 Prozent der Anteile an Polytech.

Im Zuge von Restrukturierungsmaßnahmen erhöhte die DBAG im Januar und im Juni 2018 an der Seite des DBAG Fund VI ihre Beteiligung an der **UNSER HEIMATBÄCKER GMBH** und investierte insgesamt weitere 2,1 Millionen Euro in das Unternehmen. Außerdem übernahm der Fonds die Anteile des ausgeschiedenen geschäftsführenden Gesellschafters und anderer ehemaliger Mitglieder des Managements.

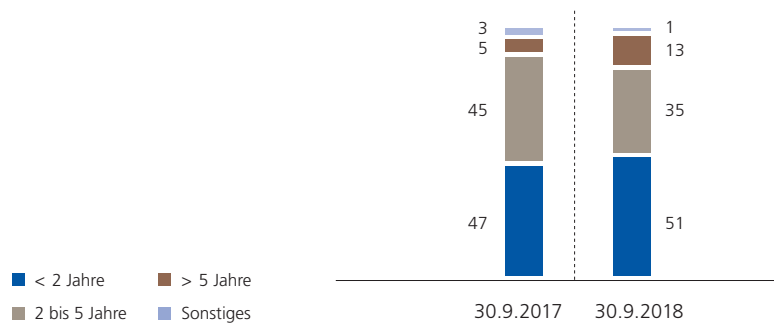
PFAUDLER INTERNATIONAL S.À R.L. erweiterte seine Produktpalette und -kompetenz durch den Erwerb der Normag Labor- und Prozesstechnik GmbH (Umsatz 2017: zwölf Millionen Euro) und der interseal Dipl.-Ing. Rolf Schmitz GmbH, eines Anbieters von Dichtungskomponenten (Umsatz 2017: vier Millionen Euro). Die beiden im Oktober 2017 erworbenen Unternehmen profitieren bei der Erschließung neuer Märkte von nun an von Pfaudlers globalem Vertrieb. Beide Zukäufe finanzierte Pfaudler aus eigenen Mitteln.

Fremdgemagte Auslandsfondsbeteiligungen: Veräußerung eines Portfoliounternehmens

Die beiden fremdgemagten ausländischen Buy-out-Fonds, der DBG Eastern Europe und der Harvest Partners IV mit noch einer Beteiligung in den USA, sind inzwischen von untergeordneter Bedeutung für das Portfolio der DBAG. Der DBG Eastern Europe veräußerte im März 2018 eine Unternehmensbeteiligung erfolgreich; der Fonds hält nun ebenfalls noch eine Beteiligung.

ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS AUF BASIS ANSCHAFFUNGSKOSTEN

in %



Portfolio hat sich verjüngt

Als Ergebnis der Investitionstätigkeit im vergangenen Geschäftsjahr hat sich das Portfolio verjüngt. Der Anteil der elf (Vorjahr: neun) Beteiligungen, die weniger als zwei Jahre im Portfolio sind, an den gesamten Anschaffungskosten des Portfolios aus den 27 Unternehmensbeteiligungen (Beteiligungen an fremdgemagten Buy-out-Fonds und Gesellschaften zur Abwicklung von Garantien sind nicht berücksichtigt) ist auf mehr als die Hälfte gestiegen. Weitere elf Unternehmen sind zwischen zwei und fünf Jahren im Portfolio, fünf länger als fünf Jahre.

Fondsberatung: Zweite neue Investitionsperiode des DBAG ECF beginnt vorzeitig

Mit Vereinbarung des MBOs von BTV begann im Juni 2018 die zweite neue Investitionsperiode des DBAG ECF, kurz DBAG ECF II. Die erste neue Investitionsperiode des Fonds (DBAG ECF I) wurde bereits nach zwölf Monaten vorzeitig beendet. Bisher sind 80 Prozent der für den DBAG ECF I zugesagten Mittel gebunden. Es werden weitere Folgeinvestitionen zur Unterstützung der Weiterentwicklung der bestehenden Portfoliounternehmen erwartet. Für den DBAG ECF II

haben Investoren Mittel in Höhe von insgesamt 97,0 Millionen Euro zugesagt, davon entfallen 39,7 Millionen Euro auf Co-Investitionszusagen der DBAG. Die zweite neue Investitionsperiode soll bis höchstens 31. Dezember 2020 dauern. Rund 90 Prozent der zugesagten Mittel stammen von bestehenden Investoren.

Mit dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG ECF I im Juni 2017 waren neue Vereinbarungen zur Beratungsvergütung in Kraft getreten, die sich 2017/2018 in einem deutlich höheren Ertrag aus der Beratung dieses Fonds ausgewirkt haben. Für die Beratung erhalten wir eine laufende Vergütung von 1,75 Prozent des investierten Kapitals und zusätzlich einmalig bei Abschluss einer neuen Beteiligung ein Entgelt von zwei Prozent des investierten Kapitals.

Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr

Wir bilanzieren zum 30. September 2018 anders als zu den vorangegangenen Bilanzstichtagen und haben in diesem Zusammenhang auch Vergleichsangaben zum 30. September 2017 sowie für den Vergleichszeitraum vom 1. Oktober 2016 bis 30. September 2017 angepasst. Die Zahlen in diesem Lagebericht sind deshalb mit zuvor veröffentlichten Informationen nur eingeschränkt vergleichbar. Dies gilt im Wesentlichen für die Angaben zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und zum Konzernergebnis sowie für die Höhe der Finanzanlagen und des Eigenkapitals. Die Erläuterungen auf Basis HGB sind von der Änderung der Bilanzierung nicht betroffen; diese Vorjahreszahlen sind deshalb unverändert.

Anlass für die Änderung der Bilanzierung ist eine Fehlerfeststellung als Ergebnis des Enforcement-Verfahrens im Zusammenhang mit der Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015. Wir hatten über dieses Verfahren mehrfach berichtet, zum Beispiel im Geschäftsbericht 2016/2017 (Seite 92).

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 26. Juli 2018 für den Konzernabschluss der DBAG zum 30. September 2015 (Geschäftsjahr 2014/2015) einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften festgestellt. Sie vertritt eine andere Auffassung zur IFRS-konformen Berücksichtigung erfolgsabhängiger kapitaldisproportionaler Gewinnanteile aus persönlichen Beteiligungen von Investmentmanagern an der konzerninternen Investmentgesellschaft für die Co-Investitionen der DBAG an der Seite des DBAG Fund V ([Carried Interest](#)). Konkret geht es um die Frage, ab wann Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund V (DBAG Fund V Konzern) zum beizulegenden [Zeitwert](#) zu berücksichtigen ist. Der Zeitwert des DBAG Fund V Konzern zum 30. September 2015 wird nicht beanstandet.

Wir haben daraufhin die Rechnungslegungsmethode zur Berücksichtigung des Carried Interest geändert und erstmals in der Quartalsmitteilung zum 30. Juni 2018 auf dieser Basis berichtet. Wir ermitteln den Zeitwert der konzerninternen Investmentgesellschaften nicht mehr unter der Annahme der planmäßigen Fortführung des betreffenden [DBAG-Fonds](#), sondern – wie es dem BaFin-Verständnis entspricht – unter der Annahme der Totalliquidation des Portfolios eines Fonds zu jedem Stichtag, und zwar unabhängig davon, ob die Portfoliounternehmen bereits veräußerungsreif sind oder nicht. Nach dieser Methode wird Carried Interest in der Regel zu einem früheren Zeitpunkt erstmalig bei der Zeitwertermittlung der konzerninternen

Investmentgesellschaft berücksichtigt – ungeachtet der Tatsache, dass die in früheren Perioden berücksichtigten Carried-Interest-Beträge in späteren Perioden durch den Investitionsfortschritt oder die weitere Wertentwicklung des Portfolios abschmelzen können oder die gesellschaftsrechtlichen Voraussetzungen für Carried Interest möglicherweise gar nicht erreicht werden.

Die Methodenänderung zum 30. September 2018 hat Auswirkungen auf die Bewertung der Anteile der DBAG an der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VI. Diese Anteile sind zum Stichtag um 12,1 Millionen Euro niedriger bewertet als nach der bisherigen Methode. Die IFRS-Vorschriften verlangen, dass bei einer Methodenänderung so zu bilanzieren ist, als wäre die neue Methode schon immer angewendet worden, deshalb sind die Vergleichszahlen anzupassen. Nach der neuen Methode wären bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VI zum 30. September 2017 bereits Carried Interest in Höhe von 8,4 Millionen Euro wertmindernd zu berücksichtigen gewesen. Das angepasste Konzernergebnis (1. Oktober 2016 bis 30. September 2017) ist deshalb nach der neuen Methode um jene 8,4 Millionen Euro niedriger.

Die bisherige und die neue Methode unterscheiden sich lediglich in der ergebniswirksamen Verteilung auf die Perioden; sie führen über die gesamte Laufzeit eines Fonds zu demselben Carried-Interest-Betrag.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Konzernergebnis deutlich unter langjährigem Durchschnitt

Das Konzernergebnis der DBAG für das Geschäftsjahr 2017/2018 blieb mit 33,6 Millionen Euro deutlich hinter dem des Vorjahres zurück, als nach mehreren, auch im langfristigen Vergleich sehr erfolgreichen Veräußerungen das zweithöchste Ergebnis seit der Einführung der Bilanzierung nach IFRS (2003/2004) erreicht worden war. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft lag mit 34,1 Millionen Euro deutlich unter dem Vorjahreswert und blieb damit hinter den Erwartungen für das Berichtsjahr zurück, weil einzelne Unternehmen einen deutlich geringeren oder einen negativen Wertbeitrag lieferten. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erreichten wie erwartet einen neuen Höchstwert. Der (negative) Aufwandssaldo („Übrige Ergebnisbestandteile“ in der verkürzten Konzern-Gesamtergebnisrechnung) verringerte sich leicht auf 29,0 Millionen Euro. Dazu hat beigetragen, dass 2017/2018 deutlich niedrigere Rückstellungen für erfolgsbasierte Vergütungen gebildet wurden.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017 angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	34.133	85.835
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	28.536	27.047
Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft	62.669	112.881
Personalaufwand	-16.812	-20.743
Sonstige betriebliche Erträge	3.697	4.605
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-15.557	-14.349
Zinsergebnis	-357	-402
Übrige Ergebnisbestandteile	-29.029	-30.889
Ergebnis vor Steuern	33.640	81.993
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-18	-1
Ergebnis nach Steuern	33.622	81.992
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste	-25	-37
Konzernergebnis	33.597	81.955
Sonstiges Ergebnis	-1.203	2.925
Konzern-Gesamtergebnis	32.394	84.880

1 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

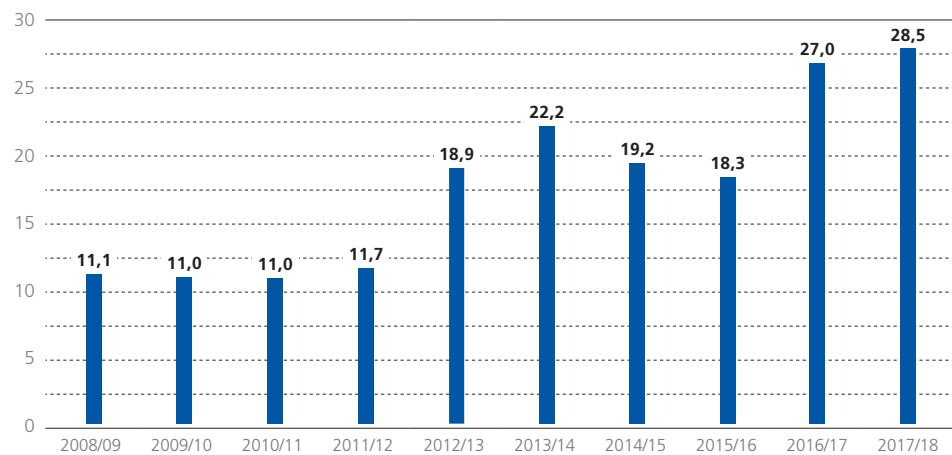
Überblick: Im Beteiligungsgeschäft deutlich niedrigere Erträge, weiterer Anstieg in der Fondsberatung

Das **ERGEBNIS AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichte 62,7 Millionen Euro. Es war somit deutlich niedriger als im Vorjahr (112,9 Millionen Euro). Grund für den Rückgang ist die Entwicklung des *Ergebnisses aus dem Beteiligungsgeschäft*, das diesen Posten maßgeblich bestimmt, und zwar sowohl in Hinblick auf dessen Höhe als auch auf dessen Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die *Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung* fielen mit 28,5 Millionen Euro abermals höher aus als im Jahr zuvor (27,0 Millionen Euro). Die Ertragssteigerung geht auf höhere Erträge aus dem DBAG Fund VII (16,2 Millionen Euro, nach 12,6 Millionen Euro), aber auch aus dem DBAG ECF (1,9 Millionen Euro, nach 0,5 Millionen Euro) zurück. Die Investitionsperiode des DBAG Fund VII hatte erst Ende Dezember 2016 begonnen; entsprechend floss der DBAG jetzt eine deutlich höhere Vergütung aus der Beratung des Fonds zu als noch im Vorjahr. Im DBAG ECF wirkte sich die Vereinbarung transaktionsbezogener Vergütungen positiv aus.

ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

in Mio. €



Übrige Ergebnisbestandteile: Nettoaufwandsquote geht erneut zurück

Der (negative) Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, ging gegenüber dem Vorjahreswert um 1,9 Millionen Euro zurück. Berücksichtigt man, dass das im Verlauf des Geschäftsjahres 2017/2018 genutzte Eigenkapital um knapp ein Zehntel höher war als das des Vorjahres, ergibt sich – wie bereits 2016/2017 – erneut ein Rückgang der Aufwandsquote: Die Netto-Managementaufwendungen (Saldo aus Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung sowie dem Personalaufwand, dem Netto-Beratungsaufwand und den übrigen Aufwendungen) betragen 5,6 Millionen Euro und damit 1,3 Prozent des durchschnittlich im Geschäftsjahr 2017/2018 zur Verfügung stehenden Eigenkapitals. Im Vorjahr hatte diese Quote bei Netto-Managementaufwendungen von 8,4 Millionen Euro 2,1 Prozent betragen. Bereinigt um Sondereinflüsse (z. B. Aufwand für ein Enforcement-Verfahren oder ein Fundraising), ergibt sich eine Nettoaufwandsquote von 1,1 Prozent für dieses und 1,5 Prozent für das Vorjahr.

- *Vergütungssystem*
Seite 198 ff.
- Der *Personalaufwand* fiel niedriger aus – im Wesentlichen weil die variablen Vergütungen nach 9,9 Millionen Euro im Vorjahr im Berichtsjahr lediglich 5,0 Millionen Euro betragen. In der Veränderung spiegelt sich vor allem die weniger gute Geschäftsentwicklung und die deutlich geringere Anzahl erfolgreicher Beteiligungsveräußerungen wider, denn die variable Vergütung der Mitarbeiter bemisst sich unter anderem an der Anzahl neuer Beteiligungen, der Entwicklung bestehender Beteiligungen und der Anzahl und dem Erfolg veräußerter Beteiligungen sowie in erheblichem Umfang am Konzernergebnis und der damit verbundenen Rendite auf das Eigenkapital. Im Vorjahr war zudem in Höhe von 1,8 Millionen Euro eine erfolgsbasierte Vergütung aus einem älteren Vergütungssystem aufgrund der Veräußerung einer rund 20 Jahre

alten Beteiligung in dem Posten enthalten gewesen. Im Berichtsjahr gab es keine nennenswerte Vergütung nach diesem System. Gegenläufig zum Rückgang der variablen Vergütung wirkte der höhere Aufwand für Löhne und Gehälter: Hintergrund ist, dass wir mehr Mitarbeiter in

- ▶ Investmentteam und **Corporate Functions** beschäftigen als im Vorjahr und dass wir der Einkommensentwicklung im Allgemeinen und in unserer Branche folgen.

Die Entwicklung der *sonstigen betrieblichen Erträge* hat den Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile belastet: Sie fielen um 0,9 Millionen Euro niedriger aus – weil wir weniger Kosten aus unserem Beteiligungsgeschäft an die DBAG-Fonds weiterbelasten konnten (2,9 Millionen Euro, nach 3,5 Millionen Euro im Vorjahr und weil 2017/2018 nahezu keine Erträge aus dem Abgang von Finanzinstrumenten und Wertpapieren anfielen (Vorjahr: 0,4 Millionen Euro).

Den niedrigeren Erträgen aus der Erstattung transaktionsbezogenen Beratungsaufwands entspricht ein Rückgang dieses Postens unter den *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* (4,2 Millionen Euro, nach 4,4 Millionen Euro), die insgesamt mit 15,6 Millionen Euro jedoch leicht höher ausfielen als im Vorjahr (14,3 Millionen Euro). Im Wesentlichen erklären drei Faktoren die Veränderung. Den größten Einfluss hat mit 0,9 Millionen Euro ein periodenfremder Sonderaufwand; er resultiert aus der nachträglichen Anpassung der Vergütung, die die DBAG für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V seit Beginn der Investitionsperiode vor zehn Jahren erhalten hatte. Im Vorjahresvergleich um 0,3 Millionen Euro höher ausgefallen ist der allgemeine Beratungsaufwand, zum Beispiel für den Datenschutz und in regulatorischen Fragen sowie für die Einführung eines Portfoliomanagement-Systems. Auch der Aufwand für die Börsennotierung und für Investor Relations ist gestiegen, und zwar um 0,2 Millionen Euro. Grund waren die Veränderungen durch MiFID II.

Das *sonstige Ergebnis* verschlechterte sich gegenüber dem Vorjahr um 4,1 Millionen Euro. Während im Vorjahr versicherungsmathematische Gewinne nach einem Anstieg des zugrunde liegenden Rechnungszinses zu einem positiven sonstigen Ergebnis geführt hatten, waren in diesem Geschäftsjahr Kursverluste des Planvermögens zu berücksichtigen, das der Finanzierung der Pensionsverpflichtungen dient.



Pensionsverpflichtungen und Planvermögen: Konzernanhang Seite 133 f.

Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft durch Kapitalmarkt belastet

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft spiegelt im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die – mit einer Ausnahme (JCK) – über

- ▶ **konzerninterne Investmentgesellschaften** gehalten werden. Damit hängt es nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit
- ▶ Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte. Außerdem sind in diesem Ergebnis die laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie der Saldo aus Aufwand und Ertrag der konzerninternen Investmentgesellschaften enthalten. Ergebnismindernd berücksichtigt sind die Gewinnansprüche der Minderheitsgesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften.



Verfahren zur Bewertung des Portfolios Seite 126 ff.

ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017 angepasst ¹
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	33.739	106.890
Auf Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften entfallende Gewinne	-8.030	-22.791
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto	25.709	84.099
Laufende Erträge aus dem Portfolio	16.246	8.813
Ergebnis aus dem Portfolio	41.955	92.912
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-7.146	-6.685
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	-676	-392
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	34.133	85.835

1 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios blieb im Berichtsjahr um 73,2 Millionen Euro und damit deutlich hinter dem Ergebnis des Vorjahres zurück. Der große Unterschied zeigt noch einmal, wie herausragend positiv das Geschäftsjahr 2016/2017 verlaufen war: Damals waren im Ergebnis signifikante Beiträge aus sechs Unternehmensveräußerungen enthalten. Die dabei erzielten Preise beruhten auf einer Bewertung, die nicht nur die gute strategische Weiterentwicklung der Unternehmen dank der Begleitung durch die DBAG widerspiegelte; sie waren auch Ausdruck einer insgesamt positiven Kapitalmarktstimmung, die 2016/2017 anders als im Berichtsjahr auch den Wert der übrigen Portfoliounternehmen begünstigt hatte.

- QUELLENANALYSE 1:** Zum Stichtag 30. September 2018 haben wir den Zeitwert von 19 Portfoliounternehmen (Vorjahr: 14) nach dem **Multiplikatorverfahren** ermittelt. Dabei haben wir (überwiegend) auf das für 2018 erwartete Ergebnis und auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen abgestellt sowie die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag berücksichtigt. Bei einigen Unternehmen haben wir Unsicherheitsabschläge auf das erwartete Ergebnis vorgenommen. Vier Unternehmen sind mit dem ursprünglichen Transaktionspreis berücksichtigt, gegebenenfalls angepasst um Veränderungen der Währungsparitäten. Zwei Unternehmen, die besonders stark wachsen, haben wir nach dem **DCF-Verfahren** bewertet. Beim Wertansatz der ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung der Fondsmanager.

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

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Fair Value der nicht börsennotierten Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	37.181	11.434
Veränderung Verschuldung	-19.965	-3.847
Veränderung Multiplikatoren	3.142	18.540
Veränderung Wechselkurse	255	-1.214
Veränderung Sonstiges	10.872	3.446
	31.485	28.359
Abgangsergebnis	4.578	81.803
Anschaffungskosten	0	-362
Sonstiges	-2.324	-2.909
	33.739	106.890

Der Beitrag aus der Veränderung des Ergebnisses und der Verschuldung kann als Ausweis der operativen Verbesserung oder der strategischen Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen betrachtet werden. Im Saldo ist der Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung der Portfoliounternehmen – Ergebnisveränderung und Verschuldung – jetzt mit 17,2 Millionen Euro höher als im Vorjahr (7,6 Millionen Euro). Dieser Wertbeitrag stammt jedoch von deutlich mehr Unternehmen als 2016/2017, der durchschnittliche Wertbeitrag je Portfoliounternehmen ist demnach gesunken. Der Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung entspricht nicht den Erwartungen. Einzelne Unternehmen lieferten einen geringeren Wertbeitrag als zunächst erwartet. Gründe für die Budgetabweichungen sind im Wesentlichen Veränderungsprozesse in diesen Unternehmen, die langsamer verlaufen als geplant. Zu berücksichtigen ist auch, dass das Portfolio zum aktuellen Bilanzstichtag jünger war als vor einem Jahr. Die Wertentwicklung verläuft nicht linear, sondern beschleunigt sich mit fortlaufender Beteiligungsdauer. Meist erhöhen Unternehmenszukäufe im Portfolio zunächst die Verschuldung der Unternehmen und mindern so deren Wert, bevor die mit dem Zukauf verbundenen strategischen und operativen Verbesserungen wirken und den Wert der Beteiligung erhöhen.

Der Vergleich der Ergebnisbeiträge aus der Veränderung der zur Bewertung herangezogenen *Multiplikatoren* ist verzerrt. Im Vorjahr spiegelte er ausschließlich den – damals insgesamt positiven – Einfluss veränderter Kapitalmarktmultiplikatoren wider. Im Berichtsjahr fanden zwei Effekte ihren Niederschlag im Wertbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren: Erstens der – in diesem Jahr insgesamt negative – Einfluss veränderter und im Durchschnitt niedrigerer Kapitalmarktmultiplikatoren und zweitens der Einfluss aus Veräußerungserfolgen: Wir haben bei einzelnen Bewertungen Interessensbekundungen potenzieller Käufer ebenso berücksichtigt wie den impliziten Multiplikator, der durch die vereinbarte Veräußerung der Beteiligung an Cleanpart und den im Zuge dessen ausgehandelten Kaufpreis bestimmt wurde. Daraus ergab sich insgesamt ein positiver Beitrag von 13,6 Millionen Euro.



[Altersstruktur des Portfolios
Seite 50](#)

Dieser positive Beitrag wurde weitgehend durch den Gegenwind vom Kapitalmarkt kompensiert. Die schlechtere Stimmung an den Börsen führte insgesamt zu einem negativen Wertbeitrag von 10,5 Millionen Euro. Denn in der Bewertung der fortgeführten Portfoliounternehmen zum aktuellen Stichtag waren ganz überwiegend niedrigere Multiplikatoren anzuwenden als ein Jahr zuvor. Zum Beispiel verringerten sich die Multiplikatoren der Vergleichsgruppen zur Bewertung der Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus im Jahresvergleich von 11,3 und 15,0 (EBITDA und EBITA) auf 8,7 und 11,8. In der Vergleichsgruppe der Automobilzulieferer gingen die Multiplikatoren von 7,2 und 10,3 (EBITDA und EBITA) auf 5,7 und 8,4 zurück.

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

Veränderungen der Währungsparitäten wirkten sich 2017/2018 kaum aus; der negative Beitrag aus dem Wertverlust der Dänischen Krone (Bewertung Sjølund) wurde durch die Aufwertung des Schweizer Franken (mageba, duagon), des amerikanischen Dollar (Pfaudler) und des britischen Pfundes (More than Meals) mehr als aufgewogen.

Unsere Planannahmen für ein Portfoliounternehmen, das wir nach dem DCF-Verfahren bewerten, haben sich angesichts der guten wirtschaftlichen Entwicklung dieser Beteiligung verbessert. Die daraus resultierende Bewertungsänderung ist unter „*Veränderung Sonstiges*“ berücksichtigt.

Das *Abgangsergebnis* von 4,6 Millionen Euro enthält Erlöse aus Veräußerungen verbliebener Beteiligungen fremdgemanagter ausländischer Buy-out-Fonds und nachträgliche Erlöse aus Rückbehalten von in den Vorjahren abgegangenen Beteiligungen. Im Vorjahr waren hier sechs vollzogene Veräußerungen berücksichtigt.

Im Vorjahr war ein negativer Effekt aus zu *Anschaffungskosten* bewerteten Portfoliounternehmen aufgrund von Veränderungen der Währungsparitäten entstanden.

Der DBG Eastern Europe, einer der beiden fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds, hat nach einer Veräußerung die erhaltenen Mittel ausgeschüttet; dies ist mit 4,3 Millionen Euro unter den laufenden Erträgen aus dem Portfolio ausgewiesen. Im Bewertungsergebnis macht sich diese Ausschüttung allerdings mit einem Wertverlust von 3,2 Millionen Euro bemerkbar, der im Posten „*Sonstiges*“ berücksichtigt ist. Positive Beiträge zu diesem Posten kamen aus dem anderen fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds und von Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („sonstige Beteiligungen“).

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

Sofern die negative Wertentwicklung nicht allein auf die Kapitalmarktentwicklung zurückgeht, sind dafür unternehmensindividuelle Gründe zu nennen. Wenn sich Entwicklungspotenziale langsamer realisieren lassen, kann das in Einzelfällen auch zur Anpassung des ursprünglich vereinbarten Investitionsansatzes führen. Wie dargestellt, hat auch der DBG Eastern Europe aufgrund einer Ausschüttung das Bewertungs- und Abgangsergebnis negativ beeinflusst.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 2

in Tsd. €	2017/2018	2016/2017
Positives Ergebnis	66.344	128.025
Negatives Ergebnis	-32.605	-21.135
	33.739	106.890

QUELLENANALYSE 3: Der Erfolg aus der Veräußerung der Beteiligung an Cleanpart ist als *noch nicht realisiertes Abgangsergebnis* ausgewiesen, da die Transaktion zwar vor dem Stichtag 30. September 2018 vereinbart, aber erst danach vollzogen wurde. Das Abgangsergebnis ist bereits oben erläutert worden (Quellenanalyse 1).

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 3

in Tsd. €	2017/2018	2016/2017
Bewertungsergebnis	21.316	25.087
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	7.845	0
Abgangsergebnis	4.578	81.803
	33.739	106.890

Auf **MINDERHEITSGESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft 2017/2018 um 8,0 Millionen Euro (Vorjahr: 22,8 Millionen Euro). Dabei handelt es sich überwiegend um Carried-Interest-Ansprüche.

Die in diesem Abschluss berücksichtigten Carried-Interest-Ansprüche spiegeln im Wesentlichen den Saldo der realisierten und unrealisierten Wertsteigerung der Beteiligungen der DBAG-Fonds im Berichtsjahr wider. Davon entfallen 12,1 Millionen Euro auf den DBAG Fund VI. Sie wurden aufgrund der zuvor beschriebenen Methodenänderung nach der Fehlerfeststellung erstmals erfasst; in den angepassten Vorjahreszahlen sind hierfür 8,4 Millionen Euro berücksichtigt. Die Gewinnanteile verändern sich mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds und im Zuge von Auszahlungen nach Veräußerungen aus dem Portfolio eines Fonds, sofern die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind. Die Auszahlung des Carried Interest wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken. Der DBAG Fund VII hat erst im April 2017 begonnen zu investieren. Auch nach der neuen Methode ist bei diesem Fonds zum Stichtag kein Carried Interest zu berücksichtigen.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen und eine Ausschüttung des DBG Eastern Europe nach Veräußerung einer der beiden verbliebenen Beteiligungen dieses fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds.

Das Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften beträgt -7,1 Millionen Euro (Vorjahr: -6,7 Millionen Euro). In dem Posten ist im Wesentlichen die Vergütung für den Verwalter des DBAG Fund VI und des DBAG Fund VII auf Basis des investierten beziehungsweise zugesagten Kapitals der DBAG enthalten.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Mio. €	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
							11 Monate	angepasst ¹	angepasst ²	
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ³	31,8	53,2	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2	59,4	85,8	34,1
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	-	-	-	-	-	22,2	19,2	18,3	27,0	28,5
Übrige Ergebnisbestandteile ⁴	-9,4	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9	-29,0
EBT	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1	49,3	82,0	33,6
Konzernergebnis	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	82,0	33,6
Sonstiges Ergebnis ⁵	-2,3	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4	-6,5	2,9	-1,2
Konzern-Gesamtergebnis	17,3	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4	43,0	84,9	32,4
Eigenkapitalrendite je Aktie in %	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,9	9,6	14,9	24,1	7,8

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

2 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

3 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen

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

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

Finanzlage

Gesamtbewertung: Finanzierung der Investitionsvorhaben im Geschäftsjahr 2018/2019 gesichert

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 119,0 Millionen Euro bestehen neben den flüssigen Mitteln von 23,6 Millionen Euro und Wertpapieren deutscher Emittenten (33,1 Millionen Euro) nach einer Erweiterung der Anlagestrategie nun erstmals auch aus Anteilen an Renten- und Geldmarktfonds in Höhe von 62,3 Millionen Euro. Sie stehen für Investitionen zur Verfügung. Weitere Finanzmittel in Höhe von insgesamt 13,0 Millionen Euro liegen in den konzerninternen Investmentgesellschaften. Diese Finanzmittel beinhalten neben Wertpapieren im Wert von 5,2 Millionen Euro flüssige Mittel in Höhe von 7,8 Millionen Euro.

Unserer Finanzierungsstrategie entspricht es, Finanzmittel vorzuhalten, und zwar in etwa im Gegenwert eines durchschnittlichen einjährigen Investitionsprogramms. Die DBAG finanziert sich langfristig am Kapitalmarkt und nicht über Bankschulden. Sie will jederzeit in der Lage sein, den Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds nachzukommen. Die offenen Zusagen

für **Co-Investments** an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG ECF betragen per 30. September 2018 rund 198 Millionen Euro. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf für Investitionen von jährlich rund 94 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

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

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

<i>in Tsd. €</i>	2017 / 2018	2016/2017 angepasst ¹
Konzernergebnis	33.597	81.955
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) und positive (-) / negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-27.168	-83.598
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	3.429	1.183
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	9.858	-460
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	30.302	199.286
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-63.826	-54.697
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	36.546	0
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-33.664	-35.649
Einzahlungen (+) / Auszahlungen (-) von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-62.434	-13.384
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-125	-430
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-93.200	95.127
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-21.062	-18.053
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-21.062	-18.053
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-104.404	76.614
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	127.976	51.361
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	23.571	127.976

1 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

Der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS, der ausschließlich die flüssigen Mittel umfasst, verminderte sich im Geschäftsjahr 2017/2018 um 104,4 Millionen Euro auf 23,6 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2017: 128,0 Millionen Euro). Wir hatten im zweiten Quartal einen großen Teil der vorhandenen Finanzmittel in Renten- und Geldmarktfonds angelegt.

Der Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** ist im Wesentlichen durch nachfolgende Geschäftsvorfälle positiv beeinflusst: Aus einer Forderung aus Vorjahren gegen ein Beteiligungsunternehmen konnten 2,4 Millionen Euro vereinnahmt werden. Außerdem haben wir bereits Vergütungen für die Beratung des DBAG Fund VII in Höhe von 4,1 Millionen Euro erhalten, die das erste Quartal des neuen Geschäftsjahres betreffen.

Der **CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** war im Berichtszeitraum mit 93,2 Millionen Euro negativ. Davon entfallen 62,4 Millionen Euro auf die Anlage von Finanzmitteln in Renten- und Geldmarktfonds. Aus dem Beteiligungsgeschäft resultierte 2017/2018 ein Mittelabfluss von 30,6 Millionen Euro. Er ergab sich aus dem Saldo der Ein- und Auszahlungen für Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen in Höhe von -33,5 Millionen Euro und dem Saldo der Ein- und Auszahlungen aus den sonstigen Finanzinstrumenten in Höhe von 2,9 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte das Beteiligungsgeschäft einen Mittelzufluss von 108,9 Millionen Euro erwirtschaftet. Diese Volatilität ist zum Teil stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen gehen im Einzelnen auf Ausschüttungen der konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund V und den DBAG Fund VI sowie den DBAG ECF zurück. Sie betreffen nachträgliche Abgängerlöse aus Rückbehalten von in den Vorjahren abgegangenen Beteiligungen des DBAG Fund V (Broetje-Automation, Coperion, ProXES, Spheros) sowie Erlöse aus der Teil-Veräußerung der Beteiligung an Silbitz und der **Rekapitalisierung** von Cleanpart nach der Teil-Veräußerung eines der beiden Geschäftsfelder (beide DBAG Fund VI). Aus dem DBAG ECF erhielten wir Mittel nach der Rückführung einer **kurzfristigen Zwischenfinanzierung** (vitronet). Auch der Buy-out-Fonds Harvest Partners schüttete Mittel aus.

Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen betrafen die Kapitalabrufe konzerninterner Investmentgesellschaften für neue Beteiligungen des DBAG ECF (Sjølund, netzkontor, von Poll Immobilien, BTV) sowie für Folgeinvestitionen in Portfoliounternehmen dieses Fonds (DNS:Net, R&M) und des DBAG Fund VI (Frimo, Polytech, Unser Heimatbäcker). Außerdem hat der DBAG Fund VII Mittel im Zuge der finalen Strukturierung der Beteiligungsfinanzierung für More than Meals abgerufen.

Die Rückführung der kurzfristigen Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligungen an duagon und More than Meals gewährt hatte, ist als Mittelzufluss aus dem Abgang sonstiger Finanzinstrumente ausgewiesen.

Im Zuge der Strukturierung der im dritten Quartal vollzogenen Beteiligung an KEF und der Folgeinvestition in duagon hat die DBAG erneut kurzfristige Darlehen gewährt. Die hieraus resultierenden Mittelabflüsse sind als Auszahlung für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente berücksichtigt.

Aus Wertpapiertransaktionen resultierte ein Auszahlungssaldo von 62,4 Millionen Euro.

Auch die Auszahlung der Dividende Ende Februar 2018 (21,1 Millionen Euro) verminderte den Finanzmittelbestand.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR FINANZLAGE

in Mio. €	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
							11 Monate	angepasst ¹	angepasst ²	
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,1	-0,6	-0,5	9,9
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	19,6	-44,4	33,1	-18,2	18,7	67,9	20,1	1,9	95,1	-93,2
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5	-18,1	-21,1
Veränderung der Finanzmittel ³	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-0,1	24,8	76,6	-104,4

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

2 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

3 Finanzmittel: Flüssige Mittel und langfristige Wertpapiere ohne Finanzmittel in konzerninternen Investmentgesellschaften

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Vermögenszuwachs nach Wertentwicklung des Portfolios bei intensiver Investitionstätigkeit

Die Bilanzsumme zum Stichtag 30. September 2018 ist um 21,3 Millionen Euro höher als zu Beginn des Geschäftsjahres, vor allem wegen des Zuwachses der Finanzanlagen und des Eigenkapitals. 2017/2018 überwogen Investitionen in neue Beteiligungen die Veräußerung bestehender Portfoliounternehmen deutlich. Hinzu kam die Wertentwicklung der fortgeführten Beteiligungen. Die Finanzmittel haben sich nach den Investitionen des vergangenen Geschäftsjahres schon deutlich reduziert, machen aber immer noch rund ein Viertel des Konzernvermögens aus, das darüber hinaus im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio besteht.

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
		angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	323.304	254.168
Langfristige Wertpapiere	55.458	33.659
Übrige langfristige Vermögenswerte	1.277	1.822
Langfristige Vermögenswerte	380.039	289.648
Sonstige Finanzinstrumente	32.766	35.649
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.436	4.072
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	0
Flüssige Mittel	23.571	127.976
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	7.408	6.624
Kurzfristige Vermögenswerte	105.181	174.320
Aktiva	485.220	463.968
Eigenkapital	447.779	436.447
Langfristiges Fremdkapital	12.389	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital	25.052	16.050
Passiva	485.220	463.968

1 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

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

Im Geschäftsjahr 2017/2018 haben wir das Portfolio um fünf Unternehmensbeteiligungen ergänzt; die vorhandenen Beteiligungen haben an Wert gewonnen, Veräußerungen gab es nur in geringem Umfang. Dies führte zu einer Verlängerung der Bilanz und zu einer Veränderung der Vermögensstruktur. Die Finanzanlagen erhöhten sich deutlich, die Finanzmittel gingen zurück. Zum Stichtag 30. September 2018 waren 67 Prozent des Vermögens in Finanzanlagen investiert (Vorjahr: 55 Prozent). Knapp ein Viertel des Vermögens (Vorjahr: 35 Prozent) entfällt auf Finanzmittel, die für künftige Investitionen zur Verfügung stehen. Kurzfristige Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen (KEF, duagon) konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt hatte, sind zum Stichtag mit einem Wert von 32,8 Millionen Euro als sonstige Finanzinstrumente in den kurzfristigen Vermögenswerten bilanziert. Im kurzfristigen Fremdkapital sind die Verpflichtung aus einem Kapitalabruf für ein kurz vor dem Stichtag vereinbartes Investment sowie vorab vereinnahmte Vergütungen aus der Fondsberatung berücksichtigt.

Das Verhältnis von Finanzanlagen zu Finanzmitteln veränderte sich in die gewünschte Richtung. Zum Stichtag 30. September 2018 betrug es 2,7 zu 1 (30. September 2017: 1,6 zu 1).

Das Eigenkapital stieg dank des Konzernergebnisses gegenüber dem Bilanzstichtag 30. September 2017 um 11,3 Millionen Euro auf 447,8 Millionen Euro. Das Eigenkapital je Aktie erhöhte sich von 29,01 auf 29,76 Euro. Bezogen auf das (um die Ausschüttung reduzierte) Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres entspricht das einem Zuwachs von 7,8 Prozent.

Die **KAPITALSTRUKTUR** veränderte sich seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres wiederum nur geringfügig; die Eigenkapitalquote ging von 94,1 auf 92,3 Prozent zurück. Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen wie auch zu den beiden vorangegangenen Bilanzstichtagen vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 64 Prozent (Vorjahr: 84 Prozent). Ein Teil der Liquidität wurde in Renten- und Geldmarktfonds angelegt. Der Teil dieser Papiere, die kurzfristig nicht für Investitionen benötigt werden, sind im langfristigen Vermögen ausgewiesen.

Die seit Anfang 2016 bestehende **KREDITLINIE** von 50 Millionen Euro wurde während des vergangenen Geschäftsjahres und zum Stichtag nicht gezogen. Die Laufzeit der Kreditlinie wurde im dritten Quartal des Geschäftsjahres bis 2023 zu günstigeren Konditionen als zuvor verlängert.

Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen: Portfoliowert nach Investitionen deutlich höher

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden maßgeblich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt. Die Hauptgründe für ihren Anstieg zum 30. September 2018 sind Zugänge zum Portfolio sowie die Wertsteigerung der bestehenden Beteiligungen.



*Veränderung des Portfoliowertes
Seite 65*

FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN		
<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017 angepasst ¹
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	349.289	251.722
Anteile Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften	-27.952	-21.341
netto	321.336	230.380
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	1.893	22.373
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	75	1.415
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	323.304	254.168

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

Die **ANTEILE DER MINDERHEITSGESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** haben sich gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn im Saldo um 6,6 Millionen Euro erhöht. Die Wertänderung berücksichtigt den Anstieg erfolgsabhängiger Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams aufgrund der Wertsteigerung der Portfolios des DBAG Fund VI und DBAG ECF ebenso wie Carried-Interest-Ausschüttungen, die durch Abgänge aus Rückbehalten von in den Vorjahren abegangenen Beteiligungen des DBAG Fund V ausgelöst wurden.

Der Rückgang der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** auf 1,9 Millionen Euro ist im Wesentlichen auf die Umwandlung einer zum vorangegangenen Stichtag bestehenden kurzfristigen Zwischenfinanzierung in eine Eigenkapitalbeteiligung (More than Meals) zurückzuführen.

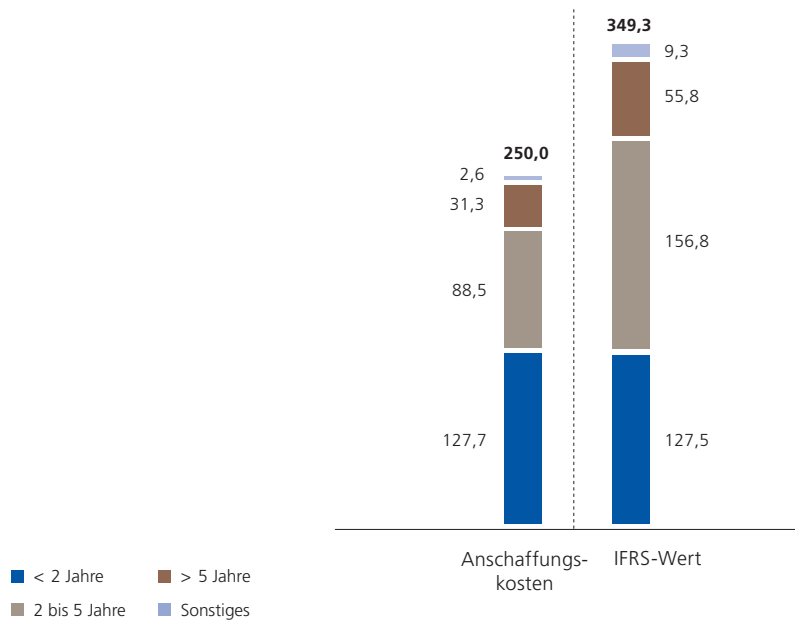
Portfolio und Portfoliowert

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 30. September 2018 aus 27 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die wir 2000 beziehungsweise 2002 eingegangen waren. Die Unternehmensbeteiligungen werden mit nur noch einer Ausnahme (JCK) indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es

- ▶ handelt sich um 19 Beteiligungen an **Management-Buy-outs** und acht Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung. Die beiden ausländischen Private-Equity-Fonds halten jeweils nur noch ein Portfoliounternehmen und stehen vor dem Abschluss der Desinvestitionsphase; ihr Anteil am Portfoliowert ist erneut zurückgegangen und beträgt noch 0,6 Prozent (Vorjahr: 2,4 Prozent).

PORTFOLIOWERT NACH ALTERSSTRUKTUR

in Mio. €, 30. September 2018



Am 30. September 2018 betrug der Wert der 27 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen 340,0 Millionen Euro (30. September 2017: 245,6 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von 9,3 Millionen Euro Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („sonstige Beteiligungen“) und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (30. September 2017: 6,1 Millionen Euro); dazu zählen auch die beiden fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds. Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 349,3 Millionen Euro (30. September 2017: 251,7 Millionen Euro). Der Wert der 27 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen entsprach (wie im Vorjahr) dem 1,4-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten.

Im Verlauf des Geschäftsjahres stieg der Portfoliowert um brutto 97,6 Millionen Euro. Den Zugängen von insgesamt 85,1 Millionen Euro durch die neuen Beteiligungen an der Seite des DBAG Fund VII (KEF) und des DBAG ECF (Sjølund, netzkontor, BTV, von Poll Immobilien), durch die Umwandlung der kurzfristigen Darlehen zur Zwischenfinanzierung der Beteiligung an More

than Meals und durch Folgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen sowie den Wertänderungen von 29,2 Millionen Euro stehen Abgänge von 16,7 Millionen Euro gegenüber. Die Abgänge entfallen zu knapp einem Drittel auf die Refinanzierung der Beteiligung an vitronet, deren Erwerb zunächst ausschließlich mit Eigenkapital finanziert worden war. Darüber hinaus sind die Veräußerung eines Geschäftsbereichs durch Cleanpart, die Rückzahlung eines noch bestehenden Gesellschafterdarlehens durch das ehemalige Portfoliounternehmen Coperion und die teilweise Veräußerung der Beteiligung an Silbitz berücksichtigt.

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2018 rund 77 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2017: 81 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen alphabetisch dargestellt.

Unternehmen	Anschaffungskosten	Anteil DBAG	Beteiligungsart	Branche
	in Mio. €			
Cleanpart Group GmbH	5,9	18,1	MBO	Industriedienstleistungen
DNS:Net Internet Service GmbH	6,3	14,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
duagon Holding AG	22,3	19,8	MBO	Industrielle Komponenten
Gienanth GmbH	3,9	11,7	MBO	Industrielle Komponenten
inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA	7,5	6,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Karl Eugen Fischer AG	22,7	16,5	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Novopress KG	2,3	18,9	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
Oechsler AG	11,2	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Pfandler International S.à r.l.	12,2	17,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Polytech Health & Aesthetics GmbH	13,1	15,0	MBO	Industrielle Komponenten
Silbitz Group GmbH	4,3	13,0	MBO	Industrielle Komponenten
Telio Management GmbH	13,4	15,8	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
vitronet Projekte GmbH	4,3	43,4	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
von Poll Immobilien GmbH	11,7	36,9	MBO	Immobilienvermittlung

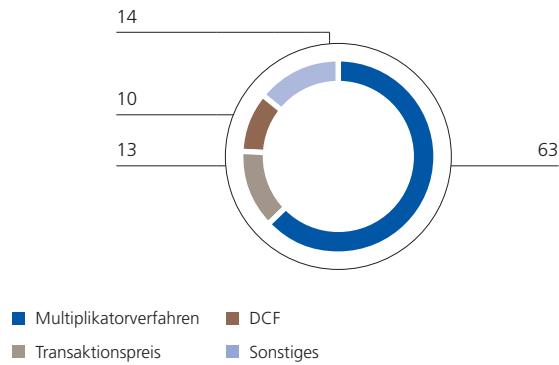
Die folgende Darstellung des Portfolios basiert auf der Bewertung und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Stichtag 30. September 2018. Die Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds und Beteiligungen an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sind jeweils unter „Sonstige“ erfasst. Die Angaben zur Verschuldung (Nettoverschuldung, EBITDA) bezieht sich auf die erwartete Verschuldung zum Ende des Geschäftsjahres 2018 und das für dieses Jahr erwartete EBITDA der Portfoliounternehmen, bei unterjährigem Stichtag 2017/2018.



Vollständige Übersicht der
Portfoliounternehmen auf
www.dbag.de/portfolio

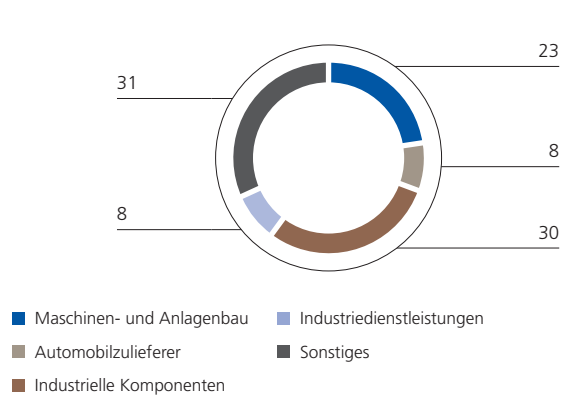
PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

in %



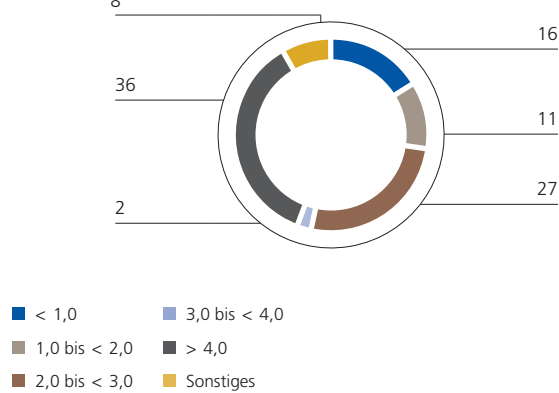
PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in %



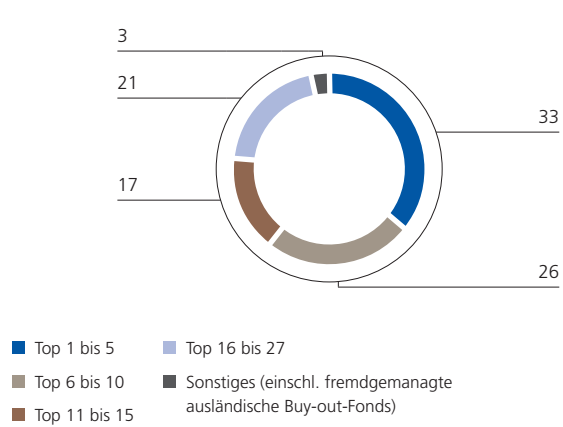
PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

in %



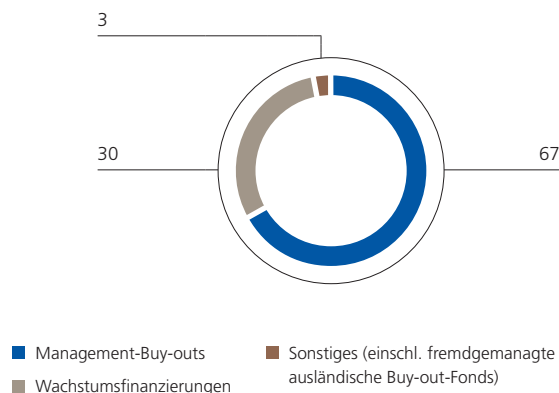
KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES

Größenklassen in %



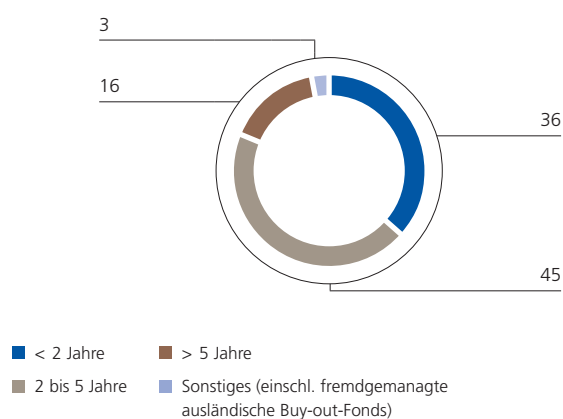
PORTFOLIOWERT NACH BETEILIGUNGSFORM

in %



PORTFOLIOWERT NACH ALTER

Klassen in %



Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

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

	Ist 2016/2017 ¹	Bezugspunkt der Prognose ²	Erwartungen 2017/2018	Ist 2017/2018	
Finanzielle Leistungsindikatoren					
SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS					
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	85,8 Mio. €	46,7 Mio. €	Deutlich höher	34,1 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
Ergebnis vor Steuern	77,3 Mio. €	49,6 Mio. €	Leicht höher	27,6 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
Cashflow Investitionstätigkeit (ohne Wertpapiere)	108,9 Mio. €	108,9 Mio. €	Deutlich niedriger	-30,6 Mio. €	Erwartung erfüllt
davon Investitionen (ohne Wertpapiere)	-54,7 Mio. €	-54,7 Mio. €	Leicht höher	-63,8 Mio. €	Erwartung erfüllt
Nettovermögenswert (Stichtag)	451,5 Mio. €	459,9 Mio. €	Leicht höher	475,1 Mio. €	Erwartung erfüllt
davon Finanzmittel (Stichtag)	161,6 Mio. €	161,6 Mio. €	Deutlich niedriger	119,0 Mio. €	Erwartung erfüllt
Anzahl Beteiligungen (Stichtag)	24	24	Moderat höher	29	Erwartung übertroffen
SEGMENT FONDSBERATUNG					
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	28,1 Mio. €	28,1 Mio. €	Leicht höher	29,4 Mio. €	Erwartung erfüllt
Ergebnis vor Steuern	4,7 Mio. €	4,7 Mio. €	Moderat höher	6,0 Mio. €	Erwartung übertroffen
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	1.806 Mio. €	1.806 Mio. €	Leicht niedriger	1.831 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
KONZERN					
Konzernergebnis	82,0 Mio. €	43,0 Mio. €	Deutlich höher	33,6 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
Eigenkapital (Stichtag)	436,4 Mio. €	444,9 Mio. €	Leicht höher	447,8 Mio. €	Erwartung erfüllt
Ergebnis je Aktie	5,45 €	3,43 €	Deutlich höher	2,23 €	Erwartung nicht erfüllt
Eigenkapital je Aktie	29,01 €	29,57 €	Leicht höher	29,76 €	Erwartung erfüllt
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	24,1 %	15,7 %	Deutlich niedriger	7,8 %	Erwartung erfüllt
EINZELGESELLSCHAFT					
Jahresüberschuss nach HGB	144,3 Mio. €	144,3 Mio. €	Deutlich niedriger	9,9 Mio. €	Erwartung erfüllt
Dividende je Aktie	1,40 €	1,40 €	Unverändert	1,45 €	Erwartung übertroffen
Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren					
Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)	67	67	Leicht höher	71	Erwartung erfüllt
Beteiligungsmöglichkeiten	321	321	Unverändert	261	Erwartung nicht erfüllt

1 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.

2 Wurde für Zwecke des Soll-Ist-Vergleichs nicht angepasst

Unsere Erwartung hinsichtlich der Wertentwicklung der Portfoliounternehmen im Geschäftsjahr 2017/2018 hat sich nicht erfüllt. In mehreren Portfoliounternehmen haben Maßnahmen, die üblicherweise zur Wertsteigerung initiiert werden, mit Verzögerung begonnen und noch nicht die erwarteten Ergebnisse erbracht. Darüber hinaus war die Wertentwicklung durch einen Stimmungsumschwung am Kapitalmarkt beeinträchtigt, der zu im Durchschnitt niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren führte. Unsere Planung berücksichtigt Veränderungen dieser

Multiplikatoren grundsätzlich nicht. Aus diesen beiden Gründen haben die ergebnisorientierten finanziellen Leistungsindikatoren des Segments Private-Equity-Investments die Erwartungen nicht erfüllt. Weil das Ergebnis dieses Segments das Konzernergebnis maßgeblich bestimmt, verfehlten auch die übrigen Ergebniskennziffern die Erwartung.

Der Investitionsfortschritt lag über unseren Erwartungen. Weil er insbesondere beim DBAG ECF schneller war als geplant, konnten wir die erste neue Investitionsperiode des Fonds (DBAG ECF I) eher beenden als erwartet und bereits im vergangenen Geschäftsjahr Mittel für die zweite neue Investitionsperiode des Fonds einwerben (DBAG ECF II). Dies beeinflusste die Erträge aus der Fondsberatung positiv und führte dazu, dass wir zum Stichtag mehr Vermögen beraten und verwaltet haben als geplant. Aufgrund der regen Investitionstätigkeit des DBAG ECF bestand das Portfolio zum Ende des Geschäftsjahres deshalb aus mehr Beteiligungen als erwartet. Auch dies betrachten wir als positive Planabweichung. Dies gilt auch für die Anhebung der Dividende, die unserer Dividendenpolitik entspricht.

Informationen zu den
Beteiligungsmöglichkeiten
Seite 75

Die Zahl der Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen wir uns innerhalb eines Geschäftsjahres befassen können, ist ein grober Indikator für unseren Dealflow. Wir haben zwar weniger Beteiligungsmöglichkeiten sichten können als erwartet, allerdings war die Qualität mindestens ebenso gut wie im Vorjahr, sodass diese Abweichung nicht ins Gewicht fällt.

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments: Ergebnis deutlich unter Vorjahreswert und langjährigem Durchschnitt

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

in Tsd. €	2017 / 2018	2016/2017 angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	34.133	85.835
Übrige Ergebnisbestandteile	-6.536	-8.547
Ergebnis vor Steuern	27.597	77.288

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

Das Ergebnis vor Steuern des Segments Private-Equity-Investments belief sich auf 27,6 Millionen Euro; das sind 49,7 Millionen Euro weniger als ein Jahr zuvor. Grund hierfür ist das deutlich niedrigere Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das im Vorjahr die Ergebnisbeiträge aus mehreren überdurchschnittlich erfolgreichen Veräußerungen enthalten hatte. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) verringerte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 2,0 Millionen Euro. Im Vorjahr war hier die erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering in Höhe von 1,6 Millionen Euro berücksichtigt. Außerdem ist das Segmentergebnis im laufenden Geschäftsjahr nach einer Umstellung der Abrechnungspraxis in geringerem Maße durch transaktionsbezogene Beratungskosten belastet. Die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung ist mit 0,9 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 1,1 Millionen Euro).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
		angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	323.304	254.168
Sonstige Finanzinstrumente	32.766	35.649
Finanzmittel	119.029	161.634
Bankverbindlichkeiten	0	0
Nettovermögenswert	475.099	451.451
Finanzmittel	119.029	161.634
Kreditlinie	50.000	50.000
Verfügbare Mittel	169.029	211.634
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	198.477	253.745

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG VI Konzern (Guernsey) L.P.)

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

Die Zusagen für Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds haben sich im Saldo um 55,3 Millionen Euro vermindert. Wir haben Kapitalabrufe für neue Beteiligungen und Zukäufe von Portfoliounternehmen in Höhe von 90,1 Millionen Euro bedient; dem steht ein Anstieg nach dem Start der zweiten neuen Investitionsperiode des DBAG ECF (39,7 Millionen Euro) gegenüber.

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

Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht neun Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2017 waren es noch 17 Prozent. Wir gehen davon aus, diesen Überhang aus weiteren Veräußerungen in den kommenden Jahren decken zu können.

Segment Fondsberatung: Weitere Ergebnisverbesserung

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	29.388	28.111
Übrige Ergebnisbestandteile	-23.345	-23.407
Ergebnis vor Steuern	6.042	4.704

Angaben zu den Erträgen
der DBAG-Fonds
Seite 76 ff.

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem Ergebnis vor Steuern in Höhe von 6,0 Millionen Euro ab, nach 4,7 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Damit setzt sich die Ergebnisverbesserung dieses Segments nochmals fort. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung stiegen im Vorjahresvergleich. Aus dem DBAG Fund V und dem DBAG Fund VI flossen gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Beteiligungen beider Fonds zwar geringere Vergütungen zu; dieser Effekt wurde jedoch durch deutlich höhere Erträge aus dem DBAG Fund VII und dem DBAG ECF überkompensiert. Anders als im Vorjahr erhielt die DBAG für das gesamte Geschäftsjahr Vergütungen aus dem DBAG Fund VII. Die Investitionsperiode des Fonds hatte Ende Dezember 2016 begonnen. Mit den Beteiligungen der beiden neuen Investitionsperioden des DBAG ECF (netzkontor, Sjølund, von Poll Immobilien, BTV) sind der DBAG darüber hinaus einmalige Vergütungen auf Basis der einzelnen Transaktionen zugeflossen (1,1 Millionen Euro). Diese transaktionsbezogenen Vergütungen waren im vorangegangenen Geschäftsjahr mit den Investoren des DBAG ECF vereinbart worden. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 0,9 Millionen Euro (Vorjahr: 1,1 Millionen Euro).

Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile hat sich gegenüber dem Vorjahr kaum verändert. Dem Einmalaufwand aus der nachträglichen Anpassung der Vergütung für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V steht eine geringere Dotierung der Rückstellung für ergebnisabhängige variable Vergütung gegenüber.

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
		angepasst ¹
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	862.076	730.958
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	23.387	0
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	145.086	164.694
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	681.799	748.591
Finanzmittel (der DBAG)	119.029	161.634
Verwaltetes und beratenes Vermögen	1.831.378	1.805.877

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

Die Höhe des verwalteten und beratenen Vermögens ist seit Geschäftsjahresbeginn leicht gestiegen. Der Anstieg des Postens „In Portfoliounternehmen investierte Mittel“ einschließlich des Postens „Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel“ (FLS) hat den Rückgang der kurzfristigen Zwischenfinanzierungen, offenen Kapitalzusagen und Finanzmittel überkompensiert. Der Anstieg gibt den Saldo aus Zu- und Abgängen wieder. Trotz der hohen Kapitalabrufe aufgrund der neuen Beteiligungen gingen die offenen Kapitalzusagen nur um 66,8 Millionen Euro zurück; positiv haben hier die Zusagen für den DBAG ECF II (56,3 Millionen Euro) gewirkt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie

Im Geschäftsjahr 2017/2018 erhöhte sich das Konzern-Eigenkapital um 0,75 Euro auf 29,76 Euro je Aktie. Weil eine Dividende von 1,40 Euro je Aktie ausgeschüttet wurde, ergibt sich als Bezugsgröße für die Renditeberechnung zunächst ein Konzern-Eigenkapital je Aktie von 27,61 Euro. Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital erreichte damit 7,8 Prozent. Die Eigenkapitalrendite übertraf die [Eigenkapitalkosten](#) von 6,0 Prozent. 2016/2017 hatte die Rendite 24,1 Prozent bei Eigenkapitalkosten von 5,6 Prozent betragen.

In den zehn zurückliegenden Geschäftsjahren (2008/2009 bis 2017/2018) erreichten wir eine Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern von durchschnittlich 11,4 Prozent. Das sind 4,9 Prozentpunkte mehr als die durchschnittlichen Kosten des Konzern-Eigenkapitals, die nach unserer Berechnung im selben Zeitraum 6,5 Prozent betragen.



*Zu den Einflussfaktoren:
Ertragslage
Seite 52 ff.*



Wertentwicklung: Total Return von 181 Prozent seit 31. Oktober 2008

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden ergibt sich auf Basis des Konzern-Eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von knapp zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2008 und dem 30. September 2018 eine Wertsteigerung um insgesamt 181 Prozent; das entspricht einer jährlichen Wertsteigerung von 11,0 Prozent über diesen Zehnjahreszeitraum.¹⁶

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

Mitarbeiter: Hohe Zufriedenheit, lange Unternehmenszugehörigkeit

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

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

	Anzahl der Mitarbeiter	Anzahl der Abgänge	Fluktuations- quote in %
Geschäftsjahr 2017/2018	71	2	2,8
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2008/2009 bis 2017/2018	59	2	4,0

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

Es ist uns ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die Loyalität gegenüber dem Unternehmen weiter stärkt. In der Mitarbeiterbefragung 2017 hatten 96 Prozent der Teilnehmer angegeben, länger im Unternehmen bleiben zu wollen. Ein Maßstab für die Loyalität ist die Betriebszugehörigkeit: Sie betrug im Berichtsjahr bei den Investmentmanagern und den Mitgliedern der Geschäftsleitung durchschnittlich neun Jahre (Vorjahr: mehr als sieben Jahre), in den Corporate Functions sechs Jahre.¹⁷

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

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

Mitarbeiterstruktur: Hohe Ausbildungsquote

Zum 30. September 2018 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands und ohne Auszubildende) 35 Frauen und 30 Männer, insgesamt also 65 Personen. Unsere Personalrekrutierung und -entwicklung ist auf die Förderung von Talenten ausgerichtet; sie orientiert sich vor allem an deren Qualifikation und ist unabhängig vom Geschlecht der Bewerber oder Mitarbeiter. In den vergangenen fünf Geschäftsjahren waren zwei Drittel der neu eingestellten Mitarbeiter Frauen, unter den neu eingestellten Mitgliedern des Investmentteams waren knapp 40 Prozent Frauen.

	30.9.2018	30.9.2017
Zahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand)	71	67
davon Vollzeit	56	54
davon Teilzeit	9	7
davon Auszubildende	6	6

Zum Ende des Geschäftsjahres 2017/2018 beschäftigten wir sechs Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von neun Prozent. Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter hat sich kaum verändert, es beträgt 39 Jahre (Vorjahr: 38 Jahre). Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind vier Personen, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

Während des vergangenen Geschäftsjahres haben wir 20 Studenten (Vorjahr: neun) die Möglichkeit geboten, im Rahmen eines mehrmonatigen Praktikums Einblicke in die Aufgaben eines Investmentmanagers zu gewinnen. Das Angebot richtet sich bevorzugt an Studenten, die kurz vor dem Abschluss ihres Studiums stehen. Wir nutzen dieses Instrument, um die DBAG als interessanten Arbeitgeber zu präsentieren.

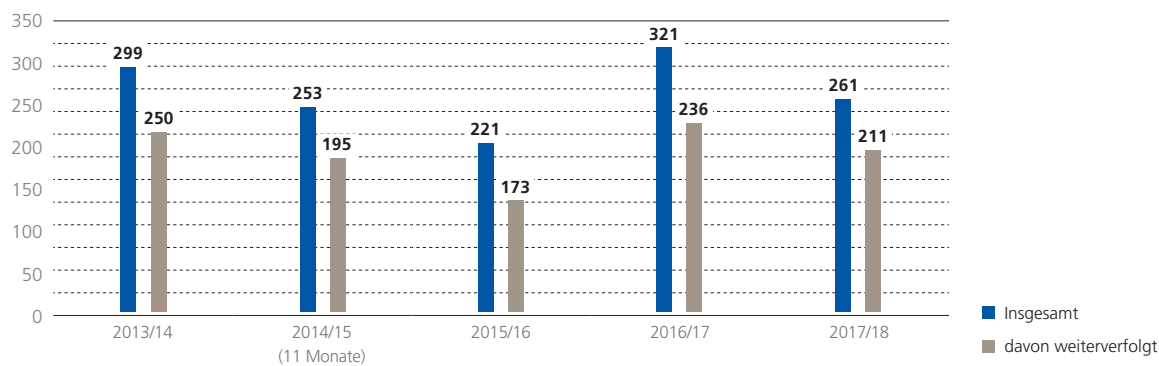
Vergütung: Beteiligung am Unternehmenserfolg

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

Beteiligungsmöglichkeiten: Dealflow mit besserer Qualität

Unser Netzwerk ermöglicht es uns, neben der Teilnahme an Bieterwettbewerben (Auktionen) auch direkt Zugang zu potenziellen Portfoliounternehmen zu erhalten und uns Beteiligungsmöglichkeiten zu erschließen (proprietärer Dealflow). Daraus ergaben sich 2017/2018 rund sechs Prozent der Beteiligungsmöglichkeiten. Der Anteil der erfolgreich vereinbarten Beteiligungen ist jedoch deutlich höher: Vier der 17 Transaktionen der vergangenen drei Geschäftsjahre, knapp ein Viertel, kamen aus unserem Netzwerk.

BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN



2017/2018 konnten wir uns mit 261 Beteiligungsmöglichkeiten befassen. Dies sind zwar zunächst deutlich weniger als im Vorjahr, allerdings hat sich die Qualität unseres Dealflows verbessert: Der Anteil jener Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen wir uns näher befasst haben, ist im Vorjahresvergleich deutlich gestiegen, und zwar von 74 auf 81 Prozent. 211 Transaktionsideen haben wir weiterverfolgt. Nahezu 55 Prozent davon, deutlich mehr als im Vorjahr, betrafen unsere Kernsektoren. Der Anteil der Beteiligungsmöglichkeiten für Wachstumsfinanzierungen ist noch einmal deutlich zurückgegangen und erreichte weniger als fünf Prozent. Für 44 Unternehmensbeteiligungen haben wir Angebote abgegeben, auch dies ist ein Anstieg im Vergleich zum Vorjahr, und zwar um mehr als 60 Prozent.

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

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

- Der Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2017/2018 sind nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 Satz 2 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und eine Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Jahresüberschuss bei nahezu neutralem Abgangsergebnis deutlich unter dem Rekordniveau des Vorjahres

Der Jahresüberschuss 2017/2018 blieb mit 9,9 Millionen Euro deutlich unter dem des Vorjahres: 2016/2017 hatte zu den erfolgreichsten Geschäftsjahren der Deutschen Beteiligungs AG gehört. Im Vorjahr waren sieben Veräußerungen abgeschlossen worden, fünf davon mit – gemessen am Kapitalmultiplikator – zum Teil weit überdurchschnittlichem Veräußerungserfolg. 2017/2018 hingegen wurde keine Unternehmensveräußerung abgeschlossen. Solche Schwankungen sind typisch für das Beteiligungsgeschäft. Die Summe der übrigen Ergebnisbestandteile fiel niedriger aus, weil unter anderem der Personalaufwand und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen unter dem jeweiligen Vorjahreswert blieben.

Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Deutlich unter Vorjahresniveau

- Das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft wird grundsätzlich bestimmt von Gewinnen beziehungsweise Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen beziehungsweise Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot gemäß dem deutschen HGB vorgenommen. Das aktuelle *Bewertungs- und Abgangsergebnis* enthält das Ergebnis aus der Veräußerung einer Beteiligung aus dem **Portfolio** des fremdgemanagten ausländischen **Buy-out-Fonds** Harvest Partners IV (1,3 Millionen Euro) sowie nachlaufende Ergebnisse (0,5 Millionen Euro) aus früheren Beteiligungsverkäufen. Im Vorjahr hatte es sieben Unternehmensveräußerungen gegeben. Belastet wurde das Bewertungs- und Abgangsergebnis durch Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens (0,5 Millionen Euro).

- Wesentliche Bestandteile der *laufenden Erträge aus Finanzanlagen* sind Gewinnausschüttungen (insbesondere aus dem **DBAG ECF**) und Zinsen von Portfoliounternehmen. 2017/2018 ist darin in Höhe von 5,0 Millionen Euro eine Ausschüttung der Tochtergesellschaft Deutsche Beteiligungs GmbH enthalten, über die der zweite fremdgemanagte ausländische Buy-out-Fonds, DBAG Eastern Europe, gehalten wird. Dieser Fonds hatte nach einer Beteiligungsveräußerung eine Ausschüttung geleistet.

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

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	1.340	147.197
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	11.067	4.732
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	26.096	23.544
Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft	38.504	175.474
Personalaufwand	-17.953	-20.873
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	2.277	2.284
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.755	-10.697
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-682	-712
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	507	581
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	344	662
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-3.295	-2.366
Summe übrige Ergebnisbestandteile	-28.556	-31.122
Ergebnis vor Steuern	9.948	144.352
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-17	0
Sonstige Steuern	-7	-9
Jahresüberschuss	9.924	144.342

1 Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 1,9 Mio. Euro (Vorjahr: 147,8 Mio. Euro) und den Zuschreibungen des Geschäftsjahres von 0,0 Mio. Euro (Vorjahr: 0,0 Mio. Euro) zusammen, die unter dem Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ ausgewiesen werden. „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 0,6 Mio. Euro (Vorjahr: 0,6 Mio. Euro) werden abgezogen.

Die *Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung* stiegen erneut deutlich über das Niveau des Vorjahres. Dazu trug bei, dass die Basis zur Berechnung der Vergütung höher war als zuletzt und dass Erträge auf Basis vereinbarter Transaktionen (DBAG ECF) vereinnahmt wurden. Während im Konzernabschluss die Bruttoerträge aus der Fondsberatung berücksichtigt werden, sind hier Nettoerträge erfasst, die um den Aufwand der mit der Fondsberatung und -verwaltung befassten Tochtergesellschaft gemindert sind.

Übrige Ergebnisbestandteile: Saldo deutlich niedriger aufgrund geringeren Personalaufwands

Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verbesserte sich gegenüber dem Vorjahreswert um 2,6 Millionen Euro. Dabei waren der Personalaufwand, die sonstigen betrieblichen Erträge ohne Zuschreibungen sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Wesentlichen von den gleichen Faktoren beeinflusst wie im Konzern. Der Rückgang des Personalaufwands geht im Wesentlichen darauf zurück, dass angesichts des Geschäftsverlaufs niedrigere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet wurden. In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind 1,2 Millionen Euro aus der Auflösung von in den Vorjahren

↳
Ertragslage
Seite 52

- gebildeten Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter enthalten. Im
- ▶ Vorjahr war in diesem Posten eine Erstattung von Beratungsaufwand durch die **DBAG-Fonds** in Höhe von 0,9 Millionen Euro enthalten; mit Beginn des Geschäftsjahres 2017/2018 werden der transaktionsbezogene Beratungsaufwand und die sich daraus ergebenden Erstattungen auf Ebene einer Tochtergesellschaft erfasst. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen gingen zurück, weil ein geringerer Aufwand im Zusammenhang mit dem Eingehen und Veräußern von Beteiligungen anfiel (0,6 Millionen Euro, nach 1,5 Millionen Euro im Vorjahr). Auch der Aufwand für Fremdpersonal, mit dem wir vorübergehende Spitzen im Personalbedarf aufgrund von Krankheit, Mutterschutz und Elternzeit abdecken, halbierte sich (0,3 Millionen Euro, nach 0,6 Millionen Euro im Vorjahr).
 - ▶ Das **FINANZERGEBNIS** verschlechterte sich von -1,1 Millionen Euro auf -2,4 Millionen Euro. Hier wirkte sich vor allem die Veränderung des beizulegenden **Zeitwertes** des Planvermögens zur Finanzierung der Pensionsverpflichtungen aus. Zudem stiegen die Pensionsverpflichtungen an. Die sonstigen Zinserträge enthalten Erträge aus der gestundeten Kaufpreisverzinsung aus einer Veräußerung im Geschäftsjahr 2015/2016.

Jahresüberschuss: 9,9 Millionen Euro

Die Deutsche Beteiligungs AG weist für das Geschäftsjahr 2017/2018 einen Jahresüberschuss von 9,9 Millionen Euro aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 170,8 Millionen Euro, von dem 3,5 Millionen Euro aufgrund gesetzlicher Vorschriften ausschüttungsgesperrt sind.

Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den Wertpapieren und den flüssigen Mitteln. Das Vermögen ging 2017/2018 gegenüber dem vorangegangenen Stichtag leicht um 3,3 Millionen Euro zurück. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft fielen geringer aus als die Ausschüttung für das Vorjahr: Im Februar 2018 waren an die Aktionäre 21,1 Millionen Euro ausgeschüttet worden.

Anlagevermögen: Deutlicher Zuwachs nach reger Investitionstätigkeit

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

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

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Anteile an verbundenen Unternehmen	253.132	202.883
Beteiligungen	3.414	4.488
Wertpapiere des Anlagevermögens	55.559	33.714
Sonstiges Anlagevermögen	1.277	1.820
Anlagevermögen	313.383	242.905
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	63.659	65.489
Wertpapiere des Umlaufvermögens	40.002	0
Flüssige Mittel	7.668	119.721
Umlaufvermögen	111.329	185.210
Rechnungsabgrenzungsposten	566	510
Aktiva	425.278	428.625
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	175.177	175.177
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	170.766	181.904
Eigenkapital	399.732	410.870
Rückstellungen	13.986	17.461
Verbindlichkeiten	11.560	294
Passiva	425.278	428.625

Der Zuwachs der Anteile an den verbundenen Unternehmen im Geschäftsjahr 2017/2018 resultiert aus den Investitionen in fünf neue Beteiligungen (85,1 Millionen Euro). Gegenläufig wirkten die Veräußerungen sowie die Rückführung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen (im Saldo 2,9 Millionen Euro).

Der Wertansatz der direkt gehaltenen Beteiligungen reduzierte sich aufgrund der Veräußerung einer Beteiligung aus dem Harvest-Partners-IV-Portfolio. Investitionen werden indirekt über [konzerninterne Investmentgesellschaften](#) getätigt.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens erhöhten sich durch den Kauf von Anteilen an Renten- und Geldmarktfonds zur Anlage flüssiger Mittel, die zunächst nicht für Investitionen benötigt werden.

Umlaufvermögen: Starke Änderung der Struktur nach Anlage flüssiger Mittel

Die Struktur des Umlaufvermögens hat sich deutlich verändert: Im Vorjahr waren 65 Prozent des Umlaufvermögens auf flüssige Mittel entfallen, die aufgrund hoher Mittelzuflüsse nach Veräußerungen ungewöhnlich hoch gewesen waren. Nach Investitionen und der Anlage nicht benötigter flüssiger Mittel in Renten- und Geldmarktfonds betrug der Anteil flüssiger Mittel am Umlaufvermögen zum Stichtag 30. September 2018 sieben Prozent. Weitere Bestandteile des Umlaufvermögens waren Forderungen aus einem Darlehen an eine Gesellschaft des DBAG Fund VII zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen, mit denen der Fonds die Beteiligungen an KEF und duagon abschließend finanzieren will, sowie Forderungen gegen Beratungs- und Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds.

Rückstellungen: Wertminderung des Planvermögens erfordert höhere Rückstellungen zur Abdeckung der Pensionsverpflichtungen

Im Rückgang der Rückstellungen im Vergleich zum vorherigen Bilanzstichtag bilden sich zwei gegenläufige Entwicklungen ab. Die Rückstellungen zur Abdeckung der Pensionsverpflichtungen sind deutlich höher ausgefallen: Sie beliefen sich nach zuvor 2,3 Millionen Euro nun auf 4,6 Millionen Euro; in diesem Umfang übertrifft der Barwert der Pensionsverpflichtungen das Planvermögen. Ein Großteil der sonstigen Rückstellungen ergibt sich aus erfolgsabhängigen Vergütungen im Personalbereich. Diese lagen am Stichtag mit 6,6 Millionen Euro deutlich unter dem Wert zu Beginn des Geschäftsjahres (11,0 Millionen Euro). 6,3 Millionen Euro dieses Betrags betrafen das vergangene Geschäftsjahr.

Finanzlage

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

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Finanzmittel von 103,2 Millionen Euro (Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens in Höhe von 95,6 Millionen Euro sowie flüssige Mittel von 7,7 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung von Investitionszusagen zur Verfügung. Aus den geplanten Investitionen des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf für Investitionen von jährlich rund 94 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2017/2018 aus den vorhandenen Finanzmitteln beziehungsweise dem Cashflow. Um jederzeit Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können, besteht zudem eine Kreditlinie. Sie stellt sicher, dass die DBAG auch bei einer deutlich effizienteren Bilanzstruktur zu jeder Zeit an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren kann. Die Kreditlinie war während des Geschäftsjahres und zum Stichtag nicht gezogen. Der Rückgang des Eigenkapitals zum 30. September 2018 auf 399,7 Millionen Euro geht auf den Mittelabfluss aufgrund der Ausschüttung zurück. Zum 30. September 2017 hatte das Eigenkapital 410,9 Millionen Euro betragen; davon waren im Februar 2018 21,1 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITALQUOTE** war mit 94,0 Prozent (Vorjahr: 95,9 Prozent) zum Stichtag unverändert sehr hoch.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

Jahresüberschuss wie prognostiziert deutlich unter dem des Vorjahres

Der Jahresüberschuss 2016/2017 war das Ergebnis eines Geschäftsjahres mit sieben Veräußerungen, die Mehrzahl davon mit weit überdurchschnittlichem Veräußerungserfolg. Das Geschäftsjahr hatte insgesamt einen ungewöhnlichen Verlauf und ein ebenso ungewöhnliches Ergebnis gezeigt. 2017/2018 hatten wir auf Basis der Weiterentwicklung der zu Geschäftsjahresbeginn vorhandenen Portfoliounternehmen mit weniger Unternehmensveräußerungen geplant und dazu übliche Kapitalmultiplikatoren unterstellt. Daraus ergab sich die Erwartung eines deutlich niedrigeren Jahresüberschusses. Diese Erwartung hat sich erfüllt.

Die Höhe der Dividende weicht von der geplanten Ausschüttung nach oben ab; diese positive Planabweichung ist Ausdruck unserer Dividendenpolitik.

Chancen und Risiken

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

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

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

Risikomanagementsystem

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

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

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

Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements

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

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

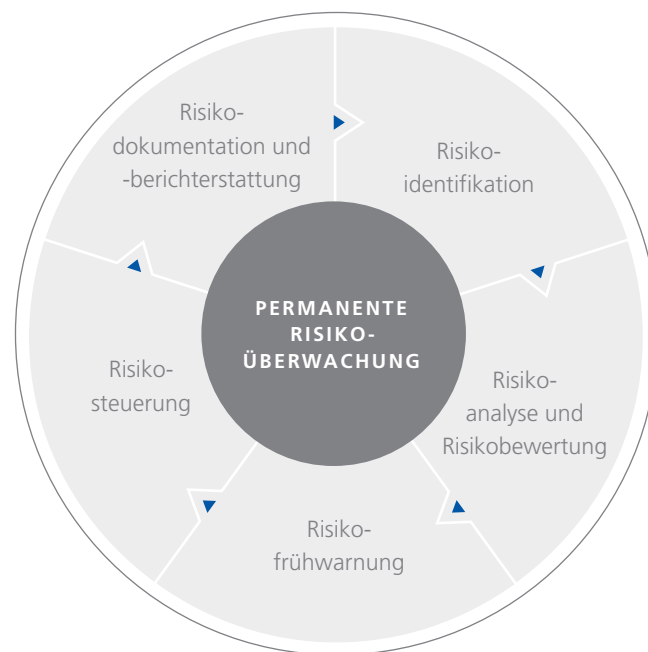
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt. Im Geschäftsjahr 2015/2016 waren das Risikohandbuch neu erstellt und der Risikobericht neu konzipiert worden; das Handbuch wurde zuletzt im Juli 2018 auf Aktualität überprüft und zum Beispiel an die Veränderungen in unserer Aufbauorganisation angepasst. Ziel des Risikomanagementsystems ist es, Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert („wesentliche Risiken“; der Erwartungswert ist eine Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe) zu informieren. Die Risikobewertungskriterien sind aus der Risikostrategie des Vorstands abgeleitet. Risiken werden kontinuierlich erfasst, überwacht und gesteuert. Die negativen Auswirkungen von Risiken sollen dabei vermieden, reduziert oder überwältigt werden.

Instrumente: Risikoregister mit 42 Einzelrisiken

Grundlage des Risikomanagementsystems sind ein Risikohandbuch und ein Risikoregister. Das Handbuch enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methodik des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Im Risikoregister sind alle aus unserer Sicht wesentlichen Risiken dargestellt und bewertet. Es wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 30. September 2018 waren darin 42 (Vorjahr: 40) Einzelrisiken enthalten. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an die Organe der DBAG wendet.

Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen

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



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

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

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

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

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

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

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

Erläuterung der Einzelrisiken

In der Tabelle auf Seite 91 werden alle Risiken mit einem gemäß unserer Definition „hohen“ Erwartungswert, ermittelt aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe, beschrieben; es sind dieselben Risiken, die auch zum Stichtag des vorangegangenen Geschäftsjahres 2016/2017 mit einem hohen Erwartungswert bewertet waren. Risiken mit einem „sehr hohen“ Erwartungswert gibt es nach unserer Beurteilung und Bewertung weiterhin nicht.

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

Risiken des Segments Fondsberatung


Personalbedarf kann nicht gedeckt werden

Mitarbeiterfluktuation
Seite 73

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

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

Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht eingeworben werden

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

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

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

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

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

Risiken des Segments Private-Equity-Investments

Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv

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

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

Unzureichender Zugang zu neuen, attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

Von entscheidender Bedeutung ist der Zugang zu neuen Investitionsmöglichkeiten. Wenn wir keine neuen Beteiligungen eingehen, verändert sich die Bilanzstruktur: Der Portfoliowert wächst langsamer, der Anteil kaum verzinslicher Finanzmittel in der Bilanz steigt – beides ginge zulasten der Eigenkapitalrendite. Mittelfristig wäre auch der Erfolg des Segments Fondsberatung geschmälert: Die Investoren der DBAG-Fonds erwarten einen Investitionsfortschritt, der dem zugesagten Fondsvolumen angemessen ist. Gelingt dies nicht, würde dies unsere Chancen mindern, Mittel für einen Nachfolgefonds einzuwerben, und so mittelfristig den Erfolg der Fondsberatung beeinträchtigen.

Beteiligungsmöglichkeiten
Seite 75

- Auf die Entwicklung des Private-Equity-Marktes insgesamt haben wir allerdings keinen Einfluss. Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren wir nicht nur mit strategischen Investoren, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen. Selbst beeinflussen können wir hingegen die Pflege des Netzwerks und unsere Marketing-Anstrengungen.

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

- M&A-Beratern, Banken und Industrieexperten.

Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt

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

Externe Risiken

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

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

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

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

Niedrigeres Bewertungsniveau an den Kapitalmärkten

In die Ermittlung des **Zeitwertes** unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten ein. Ein niedrigeres Bewertungsniveau, das sich in niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren ausdrückt, führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Es kann die Preise belasten, zu denen wir Unternehmen veräußern, und so unsere Profitabilität schmälern.

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

Zugang zu Aktien- und Kreditmärkten ist nicht gewährleistet

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



Informationen über die Haltedauer der aktuellen Beteiligungen Seite 50



ausreichende Liquidität in unserer Aktie – beides auch Voraussetzungen für die Mitgliedschaft der DBAG-Aktie im S-Dax – erleichtern künftige Kapitalmaßnahmen. Ohne ausreichenden Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist langfristig zudem die Unabhängigkeit der DBAG bedroht.

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

Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG

Regelung zur Entziehung der Geschäftsführungsbefugnis für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI, den DBAG Fund VII und den DBAG ECF: Anhang des Konzernabschlusses, „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ Seite 163 ff.

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

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

Operationale Risiken

Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

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

Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken versucht die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen zu begegnen. In einem zusätzlichen Sicherheitsaudit im September 2018 äußerten Berater die Einschätzung, dass das Netz der DBAG ausreichend gegen Angriffe von außen gesichert ist. Wir verschlüsseln unsere Kommunikationswege nach dem Stand der Technik und nutzen aktuelle Virenschutzprogramme sowie Abschirmtechnik.

RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT

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

Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2016/2017 bewerten wir die Wahrscheinlichkeit, nicht ausreichend Zugang zu neuen, attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten zu erhalten, jetzt mit „gering“ und damit niedriger als zuvor. Wir haben unseren [Deal-Sourcing-Prozess](#) durch weitere Systematisierung abermals verbessert; unser Marktzugang hat sich erneut verbreitert. Der Erwartungswert des Risikos bleibt aufgrund des unverändert hohen potenziellen Schadens für die DBAG und die DBAG-Fonds jedoch „hoch“.

Erläuterung der Chancen

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

Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus DBAG ECF nach Investitionsfortschritt möglich

In der Fondsberatung sind die Erlöse gut planbar, weil die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend feststehen. Nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII im Dezember 2016 sind die Erlöse aus den [Buy-out-Fonds](#) damit zunächst bis zum Ende der Investitionsperiode, die maximal sechs Jahre dauert, nach oben begrenzt. Chancen ergeben sich jedoch aus dem guten Investitionsfortschritt: Wir halten daran fest, unsere Geschäftsprozesse kontinuierlich zu verbessern und die Leistungsfähigkeit unseres Investmentteams zu stärken. Dadurch steigt unsere Wettbewerbsfähigkeit in einem Markt, in dem Vorteile hat, wer schnell Geschäftsmodelle beurteilen und Transaktionsmöglichkeiten wahrnehmen kann. Dies käme dem Investitionsfortschritt zugute. Wenn es uns damit gelingt, die zugesagten Mittel vor Ablauf von sechs Jahren zu investieren und einen Nachfolgefonds mit vergleichbarem oder höheren Volumen entsprechend früher aufzulegen, erhält die DBAG entsprechend früher höhere Erträge aus der Beratung dieses Nachfolgefonds.

- ▶ Chancen erwachsen aus den Vergütungsvereinbarungen des [DBAG ECF](#); dort werden wir auf Basis des investierten Kapitals vergütet. Mit jeder neuen Beteiligung dieses Fonds erhöht sich die Vergütungsbasis. Zusätzlich können wir Strukturierungsvergütungen für einzelne Transaktionen vereinnahmen.

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

- ▶ Mit dem DBAG Fund VII ist eine strategische Weiterentwicklung der DBAG verbunden. Aufgrund seiner Struktur kann der Fonds mit einem Eigenkapital von bis zu 200 Millionen Euro auch in größere Buy-outs investieren. Damit ist das Angebot der DBAG inzwischen deutlich breiter als zuvor. Das Transaktionsgeschehen des vergangenen Geschäftsjahres hat gezeigt, dass wir auch mit unserem Angebot für kleinere MBOs sehr wettbewerbsfähig sind. Das breitere Angebot steigert die Sichtbarkeit der DBAG im Markt und eröffnet so Chancen auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten und damit auf ein Wachstum des Portfoliowertes.

*Details zum DBAG Fund VII und zur Veränderung des DBAG ECF
Seite 46 ff.*

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

Externe Veränderungen: Wertzuwachs durch höhere Kapitalmarktmultiplikatoren, positiver Effekt aus höherem Zinsniveau

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem bestimmten Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Dies hat sich zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr gezeigt: Mit rund 10,5 Millionen Euro war das Bewertungs- und Abgangsergebnis (brutto) durch geringere Kapitalmarktmultiplikatoren belastet. Die Multiplikatoren unterliegen einem ständigen Wandel. Sollte sich die Einschätzung über die Aussichten der Unternehmen wieder verbessern, würde das zu höheren Bewertungsmultiplikatoren führen, die wiederum unsere Wertansätze positiv beeinflussen.

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

Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation

Im Geschäftsjahr 2017/2018 hat sich das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG erneut bewährt. Eine wesentliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht ergeben. Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie auf dem bestehenden Risikomanagementsystem. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

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

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

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

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

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

Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse lassen wir im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen regelmäßig analytisch prüfen. Die Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Für besonders rechnungslegungsrelevante Prozesse ist durchgängig das Vier-Augen-Prinzip vorgesehen.

Die internen Kontrollen sollen gewährleisten, dass die externe Finanzberichterstattung der DBAG und des Konzerns den geltenden Rechnungslegungsvorschriften entspricht und zuverlässig ist. Damit sollen Risiken minimiert werden, die zu einer Beeinträchtigung der Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führen könnten. Wichtige Erkenntnisse zur Qualität und Funktionsfähigkeit der rechnungslegungsrelevanten internen Kontrollen gewinnen wir auch aus der jährlichen Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie aus der prüferischen Durchsicht des Halbjahres-Konzernabschlusses.

Prognosebericht

Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden Geschäftsmodell nicht gerecht

Unser Geschäft legt einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum nahe. Das gilt für die Co-Investitionstätigkeit wie für die Fondsberatung.

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht absehbar sind, das Konzernergebnis einer Periode maßgeblich. Dazu zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt. Die große Bandbreite, innerhalb derer die Eigenkapitalrendite der vergangenen zehn Geschäftsjahre schwankte, belegt das: Die Rendite bewegte sich zwischen -6,2 und 24,1 Prozent, der Durchschnitt aber betrug 11,4 Prozent.

Die **DBAG-Fonds** haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Die Vergütung, die wir für die Verwaltung beziehungsweise Beratung erhalten, ist – außer beim **DBAG ECF** – methodisch für diese Laufzeit festgelegt. Sie ist deshalb kurzfristig gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen können sich prinzipiell erst aus einem Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Ertragspotenzial orientieren sich jedoch am Investitionserfolg des Ursprungsfonds. Deshalb steht das Ertragspotenzial erst am Ende der Laufzeit dieses Fonds fest. Auch dies zeigt die langfristige Orientierung unseres Geschäfts.

Aus diesem Grund prognostizieren wir wesentliche Kennziffern nicht nur für das laufende, neue Geschäftsjahr 2018/2019. Aufbauend auf der Prognose für 2018/2019 nennen wir auch unsere Erwartungen für die Entwicklung in den beiden folgenden Geschäftsjahren.

Grundlage der Prognose ist unsere integrierte Mittelfristplanung 2021, bestehend aus einer Planergebnisrechnung, Plan-Bilanz und Plan-Kapitalflussrechnung. Sie basiert für das Segment Private-Equity-Investments auf detaillierten Annahmen zu den künftigen Investitionen an der Seite der aktuell investierenden DBAG-Fonds sowie zur Haltedauer und dem zu erwartenden Kapitalmultiplikator für jedes einzelne Portfoliounternehmen. Daraus leiten wir die Entwicklung der Anschaffungskosten und der beizulegenden **Zeitwerte** des **Portfolios** und damit das Bewertungs- und Abgangsergebnis nach **IFRS**, das Abgangsergebnis nach **HGB** sowie – auf der Ebene des jeweiligen DBAG-Fonds, über den in die Unternehmen investiert wurde – die Entwicklung des **Carried Interest** ab. Anders als in den Vorjahren haben wir dabei für die einzelnen Portfoliounternehmen keine lineare Wertsteigerung über die jeweils vorgesehene Haltedauer unterstellt. Vielmehr haben wir die Planung präzisiert und verwenden jetzt eine typisierte Wertsteigerungsentwicklung, die zu Beginn der Haltedauer kleinere, gegen deren Ende jedoch größere Wertsteigerungen berücksichtigt.

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

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

Prognoseart: Qualifiziert-komparativ auf Grundlage individueller Bezugspunkte für die Prognose

Das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments, das Konzernergebnis und die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie sind maßgeblich geprägt von dem Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken kann. In den vergangenen fünf Jahren erreichte dieses Werte zwischen 29,2 Millionen Euro und 85,8 Millionen Euro. Auch im Planungszeitraum der aktuellen Mittelfristplanung erwarten wir eine hohe Volatilität dieser finanziellen Leistungsindikatoren. Aus diesen Gründen sind weder eine Intervallprognose noch eine Punktprognose dieser Indikatoren möglich. Wir beschränken uns daher wie bisher auf eine qualifiziert-komparative Prognose¹⁸ zur voraussichtlichen künftigen Entwicklung.

18 Der Deutsche Rechnungslegungsstandard Nr. 20 (DRS 20) sieht drei Prognosearten vor: die Angabe eines Zahlenwertes (Punktprognose), einer Bandbreite zwischen zwei Zahlenwerten (Intervallprognose) oder einer Veränderung unter Angabe von Richtung und Intensität dieser Veränderung zum Ist-Wert der Berichtsperiode (qualifiziert-komparative Prognose).

Als Bezugspunkte der Prognose verwenden wir unterschiedliche Werte: Für das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft (und damit auch für das Ergebnis vor Steuern des Segments Private-Equity-Investments), das Konzernergebnis und die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie ist eine qualitativ-komparative Prognose auf Basis der Werte des jeweiligen Vorjahres angesichts der hohen Volatilität unserer Ergebnisse nicht sinnvoll. Als Bezugspunkte der Prognose der genannten Größen stützen wir uns daher auf den jeweiligen Durchschnittswert der vergangenen fünf Jahre. Für die übrigen finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren bilden die Vorjahreswerte auf der Basis des fortgeführten Portfolios die Grundlage; nicht regelmäßig wiederkehrende Faktoren bereinigen wir.

Diesem Vorgehen entsprechend kategorisieren wir für diese Prognose erstmals auch die Veränderungen der Erträge, des Ergebnisses aus dem Beteiligungsgeschäft, des Konzernergebnisses und der Rendite auf das Eigenkapital je Aktie anders als die übrigen Leistungsindikatoren. Für diese deutlich volatilen Kennziffern verwenden wir folgendes Schema: Veränderungen von bis zu 20 Prozent nennen wir „leicht“, Veränderungen von mehr als 20, aber weniger als 40 Prozent „moderat“ und Veränderungen von 40 Prozent und mehr „deutlich“.

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

Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

Markt: Bei anhaltend hoher Wettbewerbsintensität keine Veränderung

Die Zahl der uns bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten bewegt sich über einen Zeitraum von fünf Jahren in einem engen Korridor. Dies gilt auch für die Zahl der in unserem Markt beobachteten Transaktionen. Für das laufende und die kommenden zwei Geschäftsjahre erwarten wir ein – gemessen an Anzahl und Volumen – konstantes Angebot an Beteiligungsmöglichkeiten in unserem Markt.

Fremdfinanzierung: Konstantes Angebot zu unveränderten Bedingungen

Der Markt für Fremdfinanzierungen von Unternehmenskäufen ist vielfältig. Sogenannte Debt Funds erweitern seit einiger Zeit das Angebot; sie bieten Finanzierungen über [Unitranchen](#) oder [Mezzanine](#) an. Die Lücke, die nach dem Rückzug einiger Banken nach der Finanzkrise entstanden war, ist inzwischen geschlossen. Das Geschäft mit Akquisitionsfinanzierungen für Transaktionen im Private-Equity-Umfeld ist attraktiv. Wir erwarten deshalb, dass in unserem Prognosezeitraum ein ausreichendes Angebot solcher Finanzierungen zur Verfügung stehen wird; für das Geschäftsjahr 2018/2019 gehen wir von einem konstanten Angebot zu im Wesentlichen unveränderten Bedingungen aus.

Anlageklasse Private Equity: Kurzfristig keine Änderung

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren. Der Anteil von Private Equity in der Vermögensaufteilung ist nicht konstant; er kann auch sinken. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die in den USA bereits begonnene und die in Europa angekündigte Zinswende zu tendenziell höheren Zinsen während unseres Prognosezeitraums führt. Dies könnte eine Änderung der Vermögensaufteilung der Investoren zulasten von Private Equity einleiten und die Verfügbarkeit von Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds mittelfristig verringern. Die jüngsten Erfolge (DBAG ECF II 2017/2018, DBAG Fund VII 2015/2016) haben jedoch bestätigt, dass die DBAG angesichts ihrer überdurchschnittlich guten Investitionshistorie zumindest unter den aktuellen Marktbedingungen davon ausgehen kann, Nachfolgefonds rechtzeitig vor dem Ende der Investitionsperiode der aktuell investierenden Fonds auflegen und ausreichend Kapitalzusagen einwerben zu können.

Konjunkturelles Umfeld: „Aufschwung verliert an Fahrt“

Die deutsche Wirtschaft befindet sich bei Abgabe dieser Prognose nach wie vor in einer Wachstumsphase. Dies gilt auch für wesentliche andere Volkswirtschaften, in denen unsere Portfoliounternehmen produzieren oder ihre Produkte absetzen. Allerdings hat die Dynamik nachgelassen. Während in den beiden zurückliegenden Jahren steigende Wachstumsraten verzeichnet wurden, sprechen Ökonomen inzwischen von stabilen Wachstumsraten der

19 „Challenges to Steady Growth – World Economic Outlook“, *International Monetary Fund, Oktober 2018*

20 „Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer“, *Gemeinschaftsdiagnose 2/18, September 2018*

Weltwirtschaft.¹⁹ Die Gemeinschaftsdiagnose, die fünf deutsche Wirtschaftsforschungsinstitute Ende September 2018 veröffentlicht haben, trägt die Überschrift „Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer“.²⁰ Darin heben die Ökonomen erneut die Binnenwirtschaft als tragende Säule des Wachstums der deutschen Volkswirtschaft hervor. Sie erwarten, dass die deutschen Ausfuhren zunächst stabil bleiben und dass die Exporte 2019 und darüber hinaus „im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Entwicklung ... mit nur allmählich abnehmenden Raten steigen“ werden.

Es herrscht Einvernehmen darüber, dass sich die Risiken für die deutsche und die internationale Konjunktur in den vergangenen sechs Monaten erhöht haben. Erwähnt werden das Vordringen des Protektionismus, insbesondere die Gefahr einer weiteren Zuspitzung des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Als weitere Gefahrenherde werden die Krisen in Argentinien und in der Türkei genannt, die einen Vertrauensverlust gegenüber weiteren Schwellenländern auslösen und so die Finanzierungsbedingungen noch deutlich stärker verschlechtern könnten. Mit Blick auf die Risiken für die Konjunktur in Europa fokussieren sich die Sorgen auf die Möglichkeit eines ungeordneten Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union und auf die gewachsene Gefahr einer Schuldenkrise in Italien.

Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Sie unterliegen deshalb ganz unterschiedlichen konjunkturellen Einflüssen: Für Unternehmen wie More than Meals oder Unser Heimatbäcker ist der Einfluss der Binnennachfrage in Deutschland ungleich größer als für Infiana oder Frimo, die ihre Leistungen und Produkte weltweit anbieten. Manche wiederum – wie Infiana oder Gienanth – werden stark durch die Entwicklung einzelner Rohstoffpreise beeinflusst. Unsere Beteiligungen, die am Ausbau des Glasfasernetzes in Deutschland mitwirken, unterliegen wiederum ganz anderen Einflüssen – die Höhe des Wirtschaftswachstums dürfte ihren Erfolg zumindest kurzfristig kaum bestimmen. Den Einfluss veränderter Rohstoffpreise oder Währungsparitäten lassen wir in unserer Planung unberücksichtigt.

Angaben zu
konjunkturellen Risiken
Seite 89

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2016/2017 sehen wir uns jetzt einem makroökonomischen Umfeld mit deutlich mehr Unwägbarkeiten gegenüber. Wir gehen zwar von einem stabilen Wachstum und damit grundsätzlich günstigen Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im neuen Geschäftsjahr 2018/2019 aus. Ob die erwähnten Risiken sich erst mittelfristig oder bereits früher manifestieren, vermögen wir aber ebenso wenig einzuschätzen wie die Frage nach dem Schaden für das Wachstum der Weltwirtschaft.

Erwartete Geschäftsentwicklung

Als Bezugspunkt der Prognose in der nachfolgenden Tabelle ist – entsprechend den Ausführungen zur Prognoseart – entweder der jeweilige Ist-Wert 2017/2018 oder der durchschnittliche Wert der vergangenen fünf Jahre für den betreffenden Leistungsindikator angegeben.

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

PROGNOSE ZUR WEITEREN GESCHÄFTSENTWICKLUNG

	ist 2017/2018	Bezugspunkt der Prognose	Erwartungen 2018/2019	Ambition bis 2020/2021 gegenüber 2018/2019
--	------------------	-----------------------------	--------------------------	---

Finanzielle Leistungsindikatoren

SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ¹	34,1 Mio. €	51,9 Mio. €	20 bis 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher
Ergebnis vor Steuern ¹	27,6 Mio. €	44,5 Mio. €	20 bis 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher
Cashflow Investitionstätigkeit (ohne Wertpapiere)	-30,6 Mio. €	-30,6 Mio. €	Mehr als 20 % niedriger	Mehr als 20 % höher
davon Investitionen (ohne Wertpapiere)	-63,8 Mio. €	-63,8 Mio. €	Mehr als 20 % höher	Mehr als 20 % niedriger
Nettovermögenswert (Stichtag)	475,1 Mio. €	475,1 Mio. €	Bis 10 % höher	Mehr als 20 % höher
davon Finanzmittel (Stichtag)	119,0 Mio. €	119,0 Mio. €	Mehr als 20 % niedriger	Mehr als 20 % höher
Anzahl Beteiligungen (Stichtag)	29	29	Bis 10 % höher	Mehr als 20 % niedriger

SEGMENT FONDSBERATUNG

Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	29,4 Mio. €	29,4 Mio. €	Bis 10 % höher	Mehr als 20 % höher
Ergebnis vor Steuern	6,0 Mio. €	6,0 Mio. €	Bis 10 % niedriger	Mehr als 20 % höher
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	1.831,4 Mio. €	1.831,4 Mio. €	10 bis 20 % niedriger	Mehr als 20 % höher

KONZERN

Konzernergebnis ¹	33,6 Mio. €	48,0 Mio. €	20 % bis 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher
Eigenkapital (Stichtag)	447,8 Mio. €	447,8 Mio. €	Bis 10 % höher	Mehr als 20 % höher
Ergebnis je Aktie ¹	2,23 €	3,29 €	20 bis 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher
Eigenkapital je Aktie	29,76 €	29,76 €	Bis 10 % höher	Mehr als 20 % höher
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie ¹	7,8 %	14,6 %	20 bis 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher

EINZELGESELLSCHAFT

Jahresüberschuss nach HGB	9,9 Mio. €	9,9 Mio. €	Mehr als 20 % höher	
Dividende je Aktie	1,45 €	1,45 €	Unverändert	Unverändert

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)	71	71	Unverändert	Unverändert
Beteiligungsmöglichkeiten	262	262	Unverändert	Unverändert

¹ Die Prognose bezieht sich auf den Durchschnittswert der vergangenen fünf Geschäftsjahre

Das **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** ist der Posten mit dem größten Einfluss auf das Ergebnis des *Segments Private-Equity-Investments* und auf das Konzernergebnis. Zugleich ist es der Posten mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit. Maßgeblich bestimmt wird der Posten durch das Bewertungs- und Abgangsergebnis; laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen treten in der Bedeutung dahinter zurück.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und, wie dargelegt, auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode.

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus der Veränderung des Marktwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Abgangsgewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Marktwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht. Ebenfalls nicht gesondert prognostiziert werden laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen. Wir unterstellen, dass erwirtschaftete Erträge von den Portfoliounternehmen thesauriert werden und so im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen.

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir ein Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft moderat unter dem Bezugspunkt der Prognose. In den beiden folgenden Jahren (2019/2020 und 2020/2021) erwarten wir dann jeweils Werte deutlich über dem für das kommende Geschäftsjahr.

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des *Segments Private-Equity-Investments* wird moderat unter dem Bezugspunkt der Prognose liegen, in den beiden Folgejahren dann jeweils deutlich höher als 2018/2019.

Auf Basis der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds planen wir für 2018/2019 **INVESTITIONEN** deutlich über dem Wert des vergangenen Geschäftsjahres. Wir erwarten deutlich mehr Veräußerungen als zuletzt; Abgangsgewinne planen wir grundsätzlich nicht, sondern gehen von der Veräußerung zum Zeitwert aus. Daraus ergibt sich für 2018/2019 dennoch ein deutlich niedriger (negativer) **CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT**.

Wir wollen auch 2018/2019 investieren und erwarten eine positive Wertentwicklung des Portfolios, die höher ist als die Ausschüttung. Der **NETTOVERMÖGENSWERT** am nächsten Bilanzstichtag wird deshalb leicht über dem jetzt berichteten Wert liegen. Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann jeweils ein moderates Wachstum dieses Wertes, sodass der **Nettovermögenswert** zum Ende des Geschäftsjahres 2020/2021, dem Ende unseres Planungshorizonts, deutlich über dem Wert zum Ende des laufenden neuen Geschäftsjahres liegen sollte. Der Bestand an **FINANZMITTELN** – Teil des Nettovermögenswertes – wird deutlich sinken, unter anderem weil die geplanten Investitionen und die Ausschüttung höher ausfallen als die Rückflüsse aus geplanten Veräußerungen.

Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** sind wesentlich durch das Volumen der Fonds bestimmt. Die Konditionen, mit denen unsere Verwaltungs- oder Beratungsleistung vergütet wird, sind üblicherweise für die Laufzeit eines Fonds festgelegt. Wir können die Erträge deshalb gut planen. Aufgrund des Investitionsfortschritts des DBAG ECF im vergangenen Geschäftsjahr erwarten wir 2018/2019 Erträge leicht über dem Niveau des Vorjahres; bis Ende 2020/2021 rechnen wir mit einem neuen Fonds, einem höheren beratenen Vermögen und deshalb mit deutlich höheren Erträgen aus der Fondsberatung als 2018/2019. Im *Segment Fondsberatung* erwarten wir 2018/2019 ein leicht niedrigeres Ergebnis; im weiteren Verlauf wird das Ergebnis bis zum Ende des Planungszeitraums in beiden Jahren weiter jeweils deutlich steigen. Das **BERATENE UND VERWALTETE VERMÖGEN** wird im laufenden Geschäftsjahr zunächst moderat zurückgehen; Ende 2020/2021 erwarten wir dann ein deutlich höheres Vermögen.

Gesamtprognose

Konzernergebnis 2018/2019 gegenüber dem Bezugspunkt der Prognose moderat niedriger, in den Folgejahren deutlich steigend

Die Prognose für das neue, laufende Geschäftsjahr machen wir angesichts der Rahmenbedingungen unter abermals deutlich höherer Unsicherheit als in den vergangenen Jahren. Dies vorausgeschickt, erwarten wir für das **KONZERNERGEBNIS 2018/2019** gegenüber dem Bezugspunkt der Prognose einen moderaten Rückgang; verglichen mit dem 2017/2018 erreichten Wert bedeutet unsere Prognose jedoch einen leichten Zuwachs. Für die beiden folgenden Jahre (2019/2020 und 2020/2021) erwarten wir dann jeweils Werte deutlich, also um mehr als 40 Prozent, über dem für das aktuelle Geschäftsjahr. Grundlage dieser Entwicklung ist unter anderem die aktuelle Altersstruktur des Portfolios, in dem Beteiligungen dominieren, die am Stichtag kürzer als zwei Jahre im Portfolio waren. Die **RENDITE AUF DAS EIGENKAPITAL JE AKTIE** wird die Kosten des Eigenkapitals, die wir gegenüber 2017/2018 als unverändert unterstellen, jeweils deutlich übertreffen. Das **EIGENKAPITAL JE AKTIE** planen wir mit einer jeweils leichten Steigerung im laufenden, neuen Geschäftsjahr 2018/2019 und im Jahr danach, für das letzte Planjahr erwarten wir einen moderaten Zuwachs.

Jahresergebnis 2018/2019 nach HGB deutlich über Vorjahr

Die Deutsche Beteiligungs AG weist zum 30. September 2018 einen handelsrechtlichen Bilanzgewinn von 170,8 Millionen Euro aus. 21,8 Millionen Euro davon sollen im Februar 2019 ausgeschüttet werden. Unsere Dividendenpolitik sieht vor, dass die Dividende stabil bleibt und wann immer möglich steigen soll. Im Zeitraum der Mittelfristplanung gehen wir zunächst von einer konstanten Dividende aus. Wir erwarten, dass der Bilanzgewinn im kommenden und in den beiden folgenden Jahren eine Ausschüttung in der geplanten Höhe ermöglichen wird.

Frankfurt am Main, den 20. November 2018

Der Vorstand

104

KONZERN-
GESAMTERGEBNISRECHNUNG

105

KONZERN-
KAPITALFLUSSRECHNUNG

106

KONZERNBILANZ

107

KONZERN-EIGENKAPITAL-
VERÄNDERUNGSRECHNUNG

108

KONZERNANHANG

108 . ALLGEMEINE ANGABEN

108 . Geschäftstätigkeit des Konzerns

108 . Grundlagen des Konzernabschlusses

*109 . Änderungen von Rechnungslegungsmethoden
aufgrund geänderter Vorschriften*

*114 . Änderung einer Rechnungslegungsmethode
aufgrund einer Fehlerfeststellung zu einem
früheren Konzernabschluss*

*120 . Angaben zum Konsolidierungskreis
und zu Anteilen an anderen Unternehmen*

126 . Konsolidierungsmethoden

126 . Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

*134 . Ermessensentscheidungen bei der Anwendung
der Rechnungslegungsmethoden*

*135 . Zukunftsbezogene Annahmen
und sonstige wesentliche Quellen von
Schätzungsunsicherheiten*

136 . ERLÄUTERUNGEN ZUR
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

140 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

150 . SONSTIGE ANGABEN

150 . Finanzrisiken

152 . Finanzinstrumente

160 . Kapitalmanagement

160 . Ergebnis je Aktie nach IAS 33

160 . Angaben zur Segmentberichterstattung

*163 . Entsprechenserklärung zum Deutschen
Corporate Governance Kodex*

*163 . Angaben über Beziehungen zu nahestehenden
Unternehmen und Personen*

174 . Risikomanagement

174 . Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

175 . Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

176 . Organe der Gesellschaft

178 . Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

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

<i>in Tsd. €</i>	Anhang	1.10.2017 bis 30.9.2018	1.10.2016 bis 30.9.2017 angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	10	34.133	85.835
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	11	28.536	27.047
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft		62.669	112.881
Personalaufwand	12	-16.812	-20.743
Sonstige betriebliche Erträge	13	3.697	4.605
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14	-15.557	-14.349
Zinsertrag	15	344	154
Zinsaufwand	16	-702	-556
Übrige Ergebnisbestandteile		-29.029	-30.889
Ergebnis vor Steuern		33.640	81.993
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	17	-18	-1
Ergebnis nach Steuern		33.622	81.992
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	27	-25	-37
Konzernergebnis		33.597	81.955
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	29	-1.155	3.510
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	22	-47	-585
Sonstiges Ergebnis		-1.203	2.925
Konzern-Gesamtergebnis		32.394	84.880
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ²	36	2,23	5,45

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

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

Konzern-Kapitalflussrechnung

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

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	Anhang	1.10.2017 bis 30.9.2018	1.10.2016 bis 30.9.2017 angepasst ¹
Konzernergebnis		33.597	81.955
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	10, 18, 19, 20	-24.718	-69.803
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	10, 18	-1.133	-12.076
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	24	78	1.824
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	21, 23, 24, 25	3.091	1.523
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	29	887	-3.753
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Steuerrückstellungen	17, 24	17	0
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	28	-5.556	-2.518
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	24, 26, 27, 30	3.595	2.389
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit²		9.858	-460
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	18	177	141
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	18	-303	-571
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	10, 19, 20	30.302	199.286
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	10, 19, 20	-63.826	-54.697
Einzahlungen aus Abgängen von Sonstigen Finanzinstrumenten		36.546	0
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	23	-33.664	-35.649
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	22, 32	41.384	12.641
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	22, 32	-103.818	-26.024
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		-93.200	95.127
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	26	-21.062	-18.053
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		-21.062	-18.053
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-104.404	76.614
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	32	127.976	51.361
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	32	23.571	127.976

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

2 Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von 107 Tsd. € (Vorjahr: 1.805 Tsd. €) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden in Höhe von 6.151 Tsd. € (Vorjahr: 1.405 Tsd. €).

Konzernbilanz

zum 30. September 2018

in Tsd. €	Anhang	30.9.2018	30.9.2017 angepasst ¹
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	18	438	693
Sachanlagen	18	839	1.129
Finanzanlagen	19	323.304	252.830
Kredite und Forderungen	20	0	1.338
Langfristige Wertpapiere	22	55.458	33.659
Summe langfristige Vermögenswerte		380.039	289.648
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	21	1.091	3.649
Kurzfristige Wertpapiere	22	40.000	0
Sonstige Finanzinstrumente	23	32.766	35.649
Ertragsteuerforderungen	24	345	423
Flüssige Mittel		23.571	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	25	7.408	6.624
Summe kurzfristige Vermögenswerte		105.181	174.320
Summe Aktiva		485.220	463.968
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	26	53.387	53.387
Kapitalrücklage		173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-6.331	-5.129
Konzernbilanzgewinn		226.962	214.427
Summe Eigenkapital		447.779	436.447
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	27	180	148
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	29	12.209	11.323
Summe langfristiges Fremdkapital		12.389	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	30	15.773	1.233
Steuerrückstellungen	24	17	0
Sonstige Rückstellungen	28	9.262	14.818
Summe kurzfristiges Fremdkapital		25.052	16.050
Summe Fremdkapital		37.441	27.521
Summe Passiva		485.220	463.968

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

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

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

<i>in Tsd. €</i>	Anhang	1.10.2017 bis 30.9.2018	1.10.2016 bis 30.9.2017 angepasst ¹
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	26	53.387	53.387
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	26	173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
Gesetzliche Rücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		403	403
Erstanwendung IFRS			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		16.129	16.129
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-21.605	-25.115
Veränderung in der Berichtsperiode	29	-1.155	3.510
Zum Ende der Berichtsperiode		-22.760	-21.605
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-55	529
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	22	-47	-300
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	22	0	-284
Zum Ende der Berichtsperiode		-102	-55
Zum Ende der Berichtsperiode		-6.331	-5.129
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode		214.427	150.525
Dividende		-21.062	-18.053
Konzernergebnis		33.597	81.955
Zum Ende der Berichtsperiode		226.962	214.427
Gesamt		447.779	436.447

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

KONZERNANHANG

für das Geschäftsjahr vom
1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018

Allgemeine Angaben

1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft („Private-Equity-Gesellschaft“). Sie initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Mit dem eigenen Vermögen geht sie Beteiligungen als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds ein. Als Co-Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand. Erträge erzielt sie als Co-Investor aus der Steigerung des Wertes der Unternehmen, an denen sie sich beteiligt hat, und als Fondsberater aus der Erbringung von Dienstleistungen für die DBAG-Fonds.

- ▶ Ihre Registrierung als [Kapitalverwaltungsgesellschaft](#) (KVG) gemäß dem [Kapitalanlagegesetzbuch](#) (KAGB) hat die DBAG nach einem entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung im Februar 2018 zurückgegeben. Mit der Fondsverwaltung ist bereits seit Juli 2017 eine Konzerngesellschaft betraut, die als KVG registriert ist.

Der Sitz der DBAG befindet sich in der Börsenstraße 1, 60313 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 52491 im Register des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen.

2. Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der DBAG zum 30. September 2018 steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet werden die für den Konzernabschluss verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Zusätzlich werden die ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

Der Konzernabschluss stellt die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns den tatsächlichen Verhältnissen entsprechend dar. Dazu erfolgt eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung der Auswirkungen der Geschäftsvorfälle, sonstiger Ereignisse und Bedingungen gemäß den im IFRS-Rahmenkonzept enthaltenen Definitionen und Erfassungskriterien für Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen.

Der Konzernabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und diesen Konzernanhang.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewandt, es sei denn die IFRS-Vorschriften beziehungsweise die Fehlerfeststellung der Bundesanstalt

für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu einem früheren Konzernabschluss machen Änderungen erforderlich (vgl. Tz. 3 beziehungsweise Tz. 4).

Der Konzernabschluss entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

Die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, wird anstelle von Umsatzerlösen das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ausgewiesen. Die Posten des sonstigen Ergebnisses werden nach Berücksichtigung aller damit verbundenen steuerlichen Auswirkungen und nach Berücksichtigung zugehöriger Umgliederungsbeträge angegeben. Umgliederungen zwischen dem sonstigen Ergebnis und dem Gewinn oder Verlust werden im Anhang dargestellt.

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (vgl. Tz. 32). Dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit sind auch die Ein- und Auszahlungen aus Veränderungen im Bestand der lang- und kurzfristigen Wertpapiere zugeordnet.

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

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

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

Der Vorstand der DBAG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 20. November 2018 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat wird am 29. November 2018 über die Billigung des Konzernabschlusses beschließen.

3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die am 30. September 2018 endende Berichtsperiode haben

Im Geschäftsjahr 2017/2018 waren keine neuen Standards und Interpretationen beziehungsweise Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden, die eine Auswirkung auf den Konzernabschluss zum 30. September 2018 haben.

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die am 30. September 2018 endende Berichtsperiode haben

Im Konzernabschluss zum 30. September 2018 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

- Änderungen an IAS 7 „Kapitalflussrechnung“,
- Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“,
- jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2014 bis 2016“: Änderungen an IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“.

Die Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der DBAG.

Neue Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

- a) Zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden von IASB und IFRIC verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard beziehungsweise die Interpretation verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben. Die DBAG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, diese Standards und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

Änderungen an IAS 40 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ (1. Januar 2018)

Diese Änderungen betreffen Immobilieninvestoren und sind für die DBAG nicht relevant.

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2014 bis 2016“ (1. Januar 2018)

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2014 bis 2016 wurden die folgenden beiden Standards mit Wirkung zum 1. Januar 2018 geändert:

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

Die Änderungen des IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“ beinhalten eine Klarstellung, dass Investmentgesellschaften beim erstmaligem Ansatz für jede Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen oder Joint Venture ein Wahlrecht zur erfolgswirksamen Erfassung haben. Die DBAG bilanziert die Anteile an assoziierten Unternehmen bereits erfolgswirksam zum beizulegenden **Zeitwert**. Aus diesem Grund ergeben sich durch diese Änderung keine Auswirkungen auf die Darstellung des Konzernabschlusses.



Bei den Änderungen des IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“ handelt es sich um redaktionelle Anpassungen von Übergangsvorschriften. Die Änderungen haben keine Auswirkung auf die Darstellung des Konzernabschlusses der DBAG.

Änderungen an IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“ (1. Januar 2018)

Die Änderungen des IFRS 2 umfassen Klarstellungen, wie anteilsbasierte Vergütungen einzuordnen und zu bewerten sind. Die DBAG hat aktuell keine anteilsbasierten Vergütungsprogramme aufgelegt. Daher haben die Änderungen zu IFRS 2 keine Auswirkungen auf die Darstellung des Konzernabschlusses der DBAG.

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (1. Januar 2018)

Der neue Standard IFRS 9 „Finanzinstrumente“ ersetzt den bisherigen Standard IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“. IFRS 9 umfasst wie IAS 39 die Themengebiete *Klassifizierung und Bewertung*, *Wertminderungen* sowie *Sicherungsgeschäfte*. Zur Analyse der Auswirkungen des IFRS 9 wurde im Berichtsjahr ein Umsetzungsprojekt durchgeführt.

Nach dem aktuellen Stand unserer Analyse sind die folgenden Auswirkungen auf die Darstellung des Konzernabschlusses zu erwarten:

Klassifizierung und Bewertung

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

Durch IFRS 9 wird ein einheitliches Konzept zur Einstufung finanzieller Vermögenswerte eingeführt. Finanzielle Vermögenswerte werden fortan einheitlich anhand von zwei Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in drei Kategorien klassifiziert. Aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung.

Die folgenden drei Kategorien sind nach IFRS 9 für finanzielle Vermögenswerte vorgesehen:

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

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

- Sieht das Geschäftsmodell vor, dass der Vermögenswert gehalten und die vertraglichen Zahlungsströme vereinnahmt werden, werden diese finanziellen Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.
- Sieht das Geschäftsmodell sowohl das Halten als auch Verkäufe der Vermögenswerte vor, zum Beispiel um einen bestimmten Liquiditätsbedarf zu decken, so werden diese Vermögenswerte erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Finanzielle Vermögenswerte, die dem Investmentgeschäft der DBAG zuzuordnen sind, werden hingegen stets erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Gleiches gilt für finanzielle Vermögenswerte, deren Zahlungsströme nicht ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen.

Aus der Zuordnung resultiert künftig unmittelbar der Bewertungsmaßstab. Die nachfolgende Übersicht zeigt die Kategorien und daraus resultierenden Bewertungsmaßstäbe nach IAS 39 (bis einschließlich 30. September 2018) und nach IFRS 9 (voraussichtlich ab dem 1. Oktober 2018):

Finanzielle Vermögenswerte	Kategorie nach IAS 39	Bewertungsmaßstab nach IAS 39	Kategorie und Bewertungsmaßstab nach IFRS 9
Finanzanlagen	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet
Kredite und Forderungen ¹	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Wertpapiere			
Festverzinsliche Wertpapiere	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet
Publikumsfonds	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet
Sonstige Vermögenswerte			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Forderungen gegen Parallelfonds	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Mietkaution	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Zinsforderungen aus Wertpapieren	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Kaufpreis-Einbehalt	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Forderungen			
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet
Sonstige Finanzinstrumente	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet
Flüssige Mittel	Kredite und Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet

¹ Diese Position ist zum 1. Oktober 2018 nicht vorhanden.

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

- Die Zeitwertänderungen von Anteilen an Publikumsfonds (62.336 Tausend Euro, unverändert gegenüber dem 30. September 2018 nach IAS 39) sind künftig nicht länger erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis, sondern stattdessen erfolgswirksam im Konzernergebnis zu berücksichtigen. Die bis zur Erstanwendung des IFRS 9 im Eigenkapital erfassten Wertänderungen (-36 Tausend Euro) sind innerhalb des Eigenkapitals umzugliedern.
- Die sonstigen Finanzinstrumente betreffen Ausleihungen an [konzerninterne Investmentgesellschaften](#); diese wurden bisher zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und sind künftig entsprechend ihrer Klassifizierung (Geschäftsmodellkriterium) erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Daraus folgt, dass Wertänderungen der quartalsweisen Bewertung erfolgswirksam erfasst werden. Nach IFRS 9 werden zum 1. Oktober 2018 gegenüber der konzerninternen Investmentgesellschaft DBAG Fund VII Konzern 32.766 Tausend Euro (30. September 2018: 32.766 Tausend Euro nach IAS 39) als Zwischenfinanzierung neuer Investments bilanziert.

Die hierdurch zu erwartenden Effekte sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht wesentlich.

Wertminderungen

IFRS 9 führt für Finanzinstrumente, die aufgrund ihrer Ausgestaltung Schuldinstrumente darstellen, ein neues Wertminderungskonzept ein. Während unter IAS 39 lediglich eingetretene Verluste („incurred loss model“) erfasst wurden, sind nach IFRS 9 bereits zu erwartende Wertminderungen zu berücksichtigenden („expected loss model“). Die DBAG bildet künftig bei Zugang des Vermögenswertes eine Risikovorsorge auf potenzielle, künftige Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte dieser Kategorien. Auf die Forderungen an verbundene Unternehmen, die Forderungen gegen Parallelfonds und die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird unabhängig von ihrer Kreditqualität eine Risikovorsorge in Höhe der erwarteten Verluste über die Restlaufzeit gebildet (vereinfachtes Wertminderungsmodell). Erstanwendungseffekte aus dieser Änderung werden entsprechend den Übergangsvorschriften im Eigenkapital erfasst. Verändert sich die Erwartung über die Höhe und/oder den Anfall der berücksichtigten Wertminderungspotenziale, werden die Wertänderungen entsprechend der Bewertungskategorie der Finanzinstrumente (zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet oder erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet) erfasst. Insgesamt werden die Wertminderungseffekte nach IFRS 9 somit tendenziell früher und in größerem Ausmaß berücksichtigt. Diese Erfassung von Wertminderungen wird sich im Zeitverlauf, bis zur vollständigen Rückzahlung der Zins- und Tilgungsansprüche eines Finanzinstruments, wieder umkehren. Die Effekte aus der Einführung des neuen Wertminderungskonzepts werden, bezogen auf den Konzernabschluss der DBAG in einer Größenordnung von 50 Tausend Euro bis 150 Tausend Euro erwartet und sind somit insgesamt für den Konzernabschluss nicht wesentlich.

Sicherungsgeschäfte

Mit den neuen Vorschriften des IFRS 9 für die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften soll eine stärkere Verzahnung von Risikomanagementstrategie und Rechnungslegung erreicht werden. Die DBAG ist zum 30. September 2018 keine Sicherungsbeziehungen eingegangen, sodass die Neuerungen für die DBAG nicht relevant sind.

Übergangsvorschriften

Als Erleichterung eröffnet der IFRS 9 im Erstanwendungszeitpunkt Unternehmen die Möglichkeit, Vergleichsinformationen für vorhergehende Perioden hinsichtlich der Klassifizierung und Bewertung (einschließlich der Wertminderungen) nicht anzupassen. Die DBAG hat sich aufgrund der insgesamt nicht wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss dazu entschieden, dieses Wahlrecht in Anspruch zu nehmen. Die Erstanwendungseffekte werden kumulativ zum 1. Oktober 2018 im Eigenkapital erfasst und in der Summe voraussichtlich in einer Größenordnung von bis zu 250 Tausend Euro liegen. Die Erstanwendungseffekte haben damit insgesamt keinen wesentlichen Einfluss auf die Darstellung des Konzernabschlusses der DBAG.

Änderungen an IFRS 4 „Versicherungsverträge“ (1. Januar 2018)

Die Änderungen des IFRS 4 stehen in Verbindung mit der Einführung des IFRS 9 und sollen Unternehmen, die für ihre Kunden Versicherungsverträge im Anwendungsbereich des IFRS 4 anbieten, Erleichterung bei der Anwendung des IFRS 9 bis zur Einführung des neuen Standards zu Versicherungsverträgen bringen. Die Regelungen sind für die DBAG nicht relevant.

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

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

IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“ (1. Januar 2018)

Der neue Standard ersetzt IAS 11 „Fertigungsaufträge“ und IAS 18 „Umsatzerlöse“ sowie die zugehörigen Interpretationen. Mit dem neuen Standard IFRS 15 werden die bisherigen Regelungen in den IFRS und den US-GAAP vereinheitlicht. Dabei enthält IFRS 15 ein neues Modell zur Erlösrealisierung aus Kundenverträgen. Danach gelten Erlöse als realisiert, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erlangt und Nutzen daraus ziehen kann.

Finanzinstrumente fallen in den Anwendungsbereich des IFRS 9 und sind somit aus dem Anwendungsbereich des IFRS 15 ausgeschlossen. Die erstmalige Anwendung des IFRS 15 hat folglich keine Auswirkung auf das „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“.

Die DBAG erzielt aus der Erbringung von Dienstleistungen für die DBAG-Fonds „Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung“. Diese Erträge fallen in den Anwendungsbereich des neuen IFRS 15. Sie setzen sich zusammen aus den Vergütungen für die erbrachten Dienstleistungen, die in Abhängigkeit

- › vom Fondsvolumen oder
- › vom investierten Kapital beziehungsweise
- › von abgeschlossenen Transaktionen

ermittelt werden. Die Vergütungen in Abhängigkeit vom Fondsvolumen oder vom investierten Kapital werden halbjährlich, entsprechend den Bestimmungen des jeweiligen Fonds-Gesellschaftsvertrags, berechnet. Die ertragswirksame Erfassung erfolgt mit Erbringung der Dienstleistung.

Mit Erbringung der Dienstleistung oder Abschluss der Transaktion erlangen die Investoren der DBAG-Fonds die Verfügungsmacht über die Dienstleistungen und ziehen den Nutzen daraus. Daher resultiert aus dem neuen IFRS 15 keine Änderung bezüglich der Realisierung der Erträge aus der Fondsberatung. Aus der Einführung des IFRS 15 wird daher keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG erwartet.

Änderungen an IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ (1. Januar 2018)

Die Änderungen betreffen Klarstellungen, mit denen das IASB auf Fragen in Zusammenhang mit der Erstanwendung des IFRS 15 reagiert und die Anwendung in einzelnen Sachverhalten erleichtert. Es ergeben sich daraus keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG.

IFRS 16 „Leasing“ (1. Januar 2019)

Der neue Standard ersetzt IAS 17 „Leasingverhältnisse“. Mit dem neuen Standard IFRS 16 wird ein neues Modell für Leasingnehmer zur Erfassung von Leasingverbindlichkeiten auf Basis zukünftiger Leasingzahlungen und des Rechts zur Verwendung von Leasinggegenständen eingeführt. Für

Leasinggeber übernimmt der neue Standard weitestgehend die bisherigen Regelungen des IAS 17. In den Anwendungsbereich des Standards fallen im Wesentlichen der Mietvertrag über die Geschäftsräume in der Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main, die Kraftfahrzeuge der DBAG sowie die Kopierer und Kaffeeautomaten der Gesellschaft. Die Auswirkungen der Anwendung des IFRS 16 auf den Konzernabschluss der DBAG werden noch analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist noch nicht möglich.

IFRIC 22 „Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen“ (1. Januar 2018)

Mit IFRIC 22 wird die Bilanzierung von Geschäftsvorfällen klargestellt, die den Erhalt oder die Zahlung von Gegenleistungen in fremder Währung beinhalten. Die Interpretation ist für die DBAG nicht relevant.

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

Mit IFRIC 23 wird die Bilanzierung von Unsicherheit in Bezug auf Ertragsteuern klargestellt. Die Interpretation ist auf zu versteuernde Gewinne (steuerliche Verluste), steuerliche Basen, nicht genutzte steuerliche Verluste, nicht genutzte Steuergutschriften und Steuersätze anzuwenden, wenn Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung nach IAS 12 besteht. Die Auswirkungen der Anwendung der IFRIC 23 auf den Konzernabschluss der DBAG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist noch nicht möglich.

b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Die nachfolgenden Standards sind zwar vom IASB beziehungsweise vom IFRIC verabschiedet, ihre Freigabe durch die Europäische Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union steht indes noch aus.

Änderungen von IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“

Die Änderungen von IAS 19 konkretisieren die Anforderungen der IFRS an die Behandlung von Änderungen, Kürzungen oder der Abgeltung eines leistungsorientierten Versorgungsplans. Daneben wurde eine Klarstellung aufgenommen, wie sich eine

Planänderung, -kürzung oder -abgeltung auf die Anforderungen an die Vermögenswertobergrenze auswirkt. Die Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist noch nicht möglich.

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2015 bis 2017“

Die jährlichen Verbesserungen betreffen die folgenden Rechnungslegungsstandards:

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

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

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

Die Änderungen an IFRS 10 und IAS 28 betreffen die Veräußerung von Vermögenswerten an beziehungsweise die Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen. Die Änderungen von IFRS 10 und IAS 28 werden sich nicht auf den Konzernabschluss der DBAG auswirken.

IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“

Der neue Standard IFRS 14 ermöglicht es IFRS-Erstanwendern, Abgrenzungsposten im Zusammenhang mit preisregulierten Tätigkeiten, die auf Basis ihrer nationalen Rechnungslegungsvorschriften angesetzt wurden, im IFRS-Abschluss beizubehalten. Die Regelungen sind für die DBAG nicht relevant.

IFRS 17 „Versicherungsverträge“

Der neue Standard IFRS 17 ersetzt IFRS 4 „Versicherungsverträge“. Im Gegensatz zu IFRS 4 werden die Vorschriften zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen enger gefasst und Bilanzierungswahlrechte reduziert. Die Regelungen sind für die Deutscheeteiligungs AG nicht relevant.

Änderungen am Rahmenkonzept, die noch nicht angewendet werden (1. Januar 2020)

Die Änderungen am Rahmenkonzept beinhalten Neuerungen in Bezug auf die Grundlagen zur Bewertung, die grundsätzlichen Anforderungen an die Präsentation und die Veröffentlichung von Finanzinformationen sowie Grundsatzfragen bezüglich der Ausbuchung von Vermögenswerten und Schulden. Außerdem werden die Definition und der Ansatz von Vermögenswerten und Schulden geändert. Die Auswirkungen aus den Änderungen am Rahmenkonzept auf den Konzernabschluss der DBAG werden derzeit analysiert. Die Einschätzung der Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG ist noch nicht abgeschlossen.

4. Änderung einer Rechnungslegungsmethode aufgrund einer Fehlerfeststellung zu einem früheren Konzernabschluss

Der Konzernabschluss der DBAG zum 30. September 2015 (Geschäftsjahr 2014/2015) war seit Januar 2016 Gegenstand einer Stichprobenprüfung im Rahmen des zweistufigen sogenannten Enforcement-Verfahrens durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die BaFin schloss als Instanz der zweiten Stufe das Verfahren am 24. Juli 2018 mit der Feststellung eines Fehlers ab; am 27. Juli 2018 ordnete sie an, den Fehler samt den wesentlichen Teilen der Begründung zu veröffentlichen. Die DBAG hat den Text noch am selben Tag veröffentlicht.

Art des Fehlers

Die BaFin beanstandete, die DBAG habe im Konzernabschluss zum 30. September 2015 die kapitaldisproportionale Beteiligung von Investmentmanagern am Erfolg des DBAG Fund V (sogenannter **Carried Interest**) bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft dieses Fonds nicht IFRS-konform berücksichtigt. Dadurch sei das Ergebnis aus



dem Beteiligungsgeschäft und damit das Konzernergebnis 2014/2015 zugunsten des Ergebnisses früherer Perioden zu niedrig ausgewiesen gewesen.

Nach der bisherigen Methode der DBAG wurde der Carried Interest berücksichtigt, sobald davon auszugehen war, dass die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen, erfüllt sind. Bei der Beurteilung, ob diese Bedingungen erfüllt sind, unterstellte die DBAG bisher, dass der Fonds planmäßig fortgeführt wird und die einzelnen Portfoliounternehmen weiterentwickelt werden, bis diese die Veräußerungsreife erreicht haben.

Künftig wird die DBAG bei der Beurteilung, ob diese Bedingungen erfüllt sind, die Totalliquidation des Portfolios eines Fonds zu jedem Stichtag unterstellen, unabhängig davon, ob die Portfoliounternehmen bereits veräußerungsreif sind oder nicht. Hierdurch wird es ceteris paribus in einer früheren Berichtsperiode zur Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft eines Fonds kommen. Entsprechend wird der Zeitraum zwischen der erstmaligen Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung und den tatsächlichen Carried-Interest-Zahlungen länger ausfallen.

Änderung der Rechnungslegungsmethode im Konzernabschluss zum 30. September 2018

Wir haben den Eingang der Fehlerfeststellung im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2017/2018 zum Anlass genommen, die Methode zur Berücksichtigung des Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften beginnend mit der Quartalsmitteilung zum 30. Juni 2018 zu ändern. Zur Darstellung der neuen Methode vergleiche Tz. 7 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes“.

Keine rückwirkende Anpassung zur Korrektur eines Fehlers für DBAG Fund V, DBAG ECF und DBAG Fund VII

Die Fehlerfeststellung der BaFin betraf die periodengerechte Erfassung des Carried Interest für den **DBAG FUND V** im Rahmen der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft für die Co-Investitionen der DBAG an der Seite dieses Fonds im Zeitraum vom 1. November 2014 (Eröffnungsbilanz nach IFRS 10) bis zum 30. September 2015. Der zum 30. September 2015 ermittelte Zeitwert für die konzerninterne Investmentgesellschaft

wurde hingegen von der BaFin nicht beanstandet. Da der von der BaFin erkannte Fehler aus einer früheren Periode erst im Geschäftsjahr 2017/2018 festgestellt wurde, ist er grundsätzlich im Konzernabschluss zum 30. September 2018 rückwirkend zu korrigieren, indem die Vorjahresvergleichszahlen angepasst werden. Die Effekte aus der Fehlerfeststellung betreffen jedoch den Zeitraum vom 1. November 2014 bis 30. September 2015 (Rumpfgeschäftsjahr) und damit einen Zeitraum, der in unserem aktuellen Konzernabschluss zum 30. September 2018 nicht dargestellt wird. Daher ergibt sich insoweit bezüglich des DBAG Fund V auch kein Anpassungsbedarf der Vergleichszahlen für 2016/2017 im Konzernabschluss zum 30. September 2018.

Entsprechendes gilt für den **DBAG ECF**. Die DBAG berücksichtigt Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft für diesen Fonds bereits seit dem 30. September 2016. Auch für diesen Fonds führt die neue Methode seither zu denselben Ergebnissen, sodass sich insoweit bezüglich des **DBAG ECF** ebenfalls kein Anpassungsbedarf der Vorjahresvergleichszahlen im Konzernabschluss zum 30. September 2018 ergibt.

Für die konzerninterne Investmentgesellschaft des **DBAG FUND VII** ist zum 30. September 2018 auch nach der neuen Methode noch kein Carried Interest zu berücksichtigen. Entsprechend ist eine Anpassung der Vergleichszahlen nicht erforderlich.

Rückwirkende Anpassung zur Korrektur eines Fehlers zum 30. September 2017 für DBAG Fund VI

Für die konzerninterne Investmentgesellschaft des **DBAG FUND VI** führt die neue Methode erstmals zum 30. September 2017 zu einem anderen Zeitwert als die bisherige Methode. Daher sind insoweit die Vergleichszahlen gemäß IAS 8 anzupassen. Die Anpassung der Vergleichszahlen in Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzernbilanz und Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie die Veränderung des Ergebnisses je Aktie zeigen die nachfolgenden Tabellen:



**Anpassung der Konzern-Gesamtergebnisrechnung gemäß IAS 8
für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017**

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2016 bis 30.9.2017		1.10.2016 bis 30.9.2017
	vor Anpassung	IAS 8 – Anpassung	angepasst
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	-8.438	85.835
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	27.047	0	27.047
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	121.319	-8.438	112.881
Personalaufwand	-20.743	0	-20.743
Sonstige betriebliche Erträge	4.605	0	4.605
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.349	0	-14.349
Zinsertrag	154	0	154
Zinsaufwand	-556	0	-556
Übrige Ergebnisbestandteile	-30.889	0	-30.889
Ergebnis vor Steuern	90.430	-8.438	81.993
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1	0	-1
Ergebnis nach Steuern	90.430	-8.438	81.992
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-37	0	-37
Konzernergebnis	90.392	-8.438	81.955
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	3.510	0	3.510
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-585	0	-585
Sonstiges Ergebnis	2.925	0	2.925
Konzern-Gesamtergebnis	93.318	-8.438	84.880
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ¹	6,01	-0,56	5,45

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

Anpassung der Konzern-Kapitalflussrechnung gemäß IAS 8 für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	1.10.2016 bis 30.9.2017		1.10.2016 bis 30.9.2017
	vor Anpassung	IAS 8 – Anpassung	angepasst
Konzernergebnis	90.392	-8.438	81.955
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-78.241	8.438	-69.803
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-12.076	0	-12.076
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	1.824	0	1.824
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	1.523	0	1.523
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	-3.753	0	-3.753
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-2.518	0	-2.518
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	2.389	0	2.389
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-460	0	-460
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	141	0	141
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-571	0	-571
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	199.286	0	199.286
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-54.697	0	-54.697
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	-35.649	0	-35.649
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	12.641	0	12.641
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	-26.024	0	-26.024
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	95.127	0	95.127
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.053	0	-18.053
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-18.053	0	-18.053
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	76.614	0	76.614
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	51.361	0	51.361
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	127.976	0	127.976

Anpassung der Konzernbilanz gemäß IAS 8 zum 30. September 2017

in Tsd. €	30.9.2017		30.9.2017
	vor Anpassung	IAS 8 – Anpassung	angepasst
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	693	0	693
Sachanlagen	1.129	0	1.129
Finanzanlagen	261.267	-8.438	252.830
Kredite und Forderungen	1.338	0	1.338
Langfristige Wertpapiere	33.659	0	33.659
Summe langfristige Vermögenswerte	298.086	-8.438	289.648
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	3.649	0	3.649
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0	35.649
Ertragsteuerforderungen	423	0	423
Flüssige Mittel	127.976	0	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	6.624	0	6.624
Summe kurzfristige Vermögenswerte	174.320	0	174.320
Summe Aktiva	472.405	-8.438	463.968
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-5.129	0	-5.129
Konzernbilanzgewinn	222.864	-8.438	214.427
Summe Eigenkapital	444.884	-8.438	436.447
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	148	0	148
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	11.323	0	11.323
Summe langfristiges Fremdkapital	11.471	0	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.233	0	1.233
Sonstige Rückstellungen	14.818	0	14.818
Summe kurzfristiges Fremdkapital	16.050	0	16.050
Summe Fremdkapital	27.521	0	27.521
Summe Passiva	472.405	-8.438	463.968

**Anpassung der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung gemäß IAS 8
für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017**

in Tsd. €	1.10.2016 bis 30.9.2017		1.10.2016 bis 30.9.2017
	vor Anpassung	IAS 8 – Anpassung	angepasst
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
Gesetzliche Rücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	0	403
Erstanwendung IFRS			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	0	16.129
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-25.115	0	-25.115
Veränderung in der Berichtsperiode	3.510	0	3.510
Zum Ende der Berichtsperiode	-21.605	0	-21.605
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode	529	0	529
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	-300	0	-300
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	-284	0	-284
Zum Ende der Berichtsperiode	-55	0	-55
Zum Ende der Berichtsperiode	-5.129	0	-5.129
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode	150.525	0	150.525
Dividende	-18.053	0	-18.053
Konzernergebnis	90.392	-8.438	81.955
Zum Ende der Berichtsperiode	222.864	-8.438	214.427
Gesamt	444.884	-8.438	436.447

5. Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen an anderen Unternehmen

5.1 Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10

Die DBAG initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen. Sie wirbt von institutionellen Investoren Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ein und erbringt für diese über vollkonsolidierte Tochterunternehmen vermögensverwaltende Dienstleistungen. Die Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds sind gegenüber den Investoren zur Anlage der Mittel nach einer vertraglich vereinbarten Investitionsstrategie verpflichtet, die entweder das Erreichen von Wertsteigerungen und/oder das Erwirtschaften von laufenden Erträgen zum Ziel hat. Die Ertragskraft der von den DBAG-Fonds eingegangenen Unternehmensbeteiligungen bewertet und beurteilt die DBAG quartalsweise auf Basis der beizulegenden Zeitwerte. Damit erfüllt die DBAG als Mutterunternehmen die typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

Zugleich ist die DBAG als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt. In dieser Eigenschaft geht sie mit dem eigenen Vermögen als Co-Investor Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds ein. Auf Grundlage von Co-Investment-Vereinbarungen mit den DBAG-Fonds investieren die DBAG und die Fonds jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente. Die Co-Investitionen dienen dem Zweck, einen Gleichlauf der Interessen der DBAG und der von ihr über Tochtergesellschaften betreuten DBAG-Fonds zu erreichen. Nach Auffassung des Vorstands berühren die Co-Investitionen nicht den Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

5.2 Konsolidierungskreis

Als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 konsolidiert die DBAG nur solche Tochterunternehmen, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Investmentgesellschaft tätig sind. Im Einzelnen werden unverändert folgende

Tochterunternehmen in den Konzernabschluss zum 30. September 2018 einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in %
AlFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	100,00	
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00	0,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	

Diese Tochterunternehmen der DBAG erbringen die Verwaltungs- und Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds. Das Leistungsspektrum umfasst bei der Fondsberatung im Einzelnen: das Suchen, Prüfen und Strukturieren von Beteiligungsmöglichkeiten, das Verhandeln der Beteiligungsverträge, das Erstellen von Entscheidungsvorlagen für die Fonds, die Begleitung der Portfoliounternehmen während der Haltedauer und das Verwerten der Portfoliounternehmen der Fonds. Bei der Verwaltung der DBAG-Fonds umfasst es zusätzlich das Treffen der Investitionsentscheidung.

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

Im Falle der AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, der DBG Advising GmbH & Co. KG, der DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, der DBG Management GP (Guernsey) Ltd., der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der European PE Opportunity Manager LP verfügt die DBAG über keinen mehrheitlichen Stimmrechtsanteil. Allerdings sind bei den sechs genannten Gesellschaften der DBAG nahestehende Personen stimmberechtigte Gesellschafter, die im Sinne des IFRS 10 der DBAG eine beherrschende Stellung einräumen. Die DBAG hat somit die Verfügungsgewalt über die relevanten Tätigkeiten des Unternehmens; zudem erhält sie die Mehrheit der ausschüttungsfähigen Beträge und kann die Höhe dieser variablen Rückflüsse beeinflussen.

Weitere Erläuterungen zu diesen Tochterunternehmen finden sich in Tz. 39 unter der Überschrift „Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen“.

5.3 Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

Die Co-Investments, die die DBAG aus ihrem eigenen Vermögen zum Erzielen eines Gleichlaufs ihrer Interessen mit denen der von ihr betreuten DBAG-Fonds im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit tätigt, geht sie jeweils über eigene Gesellschaften ein („Co-Investitionsvehikel“), die jeweils auch die Kriterien einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 erfüllen. Diese Gesellschaften dienen allein dem Zweck, die Co-Investments der DBAG an der Seite eines Fonds zu bündeln. Das Tochterunternehmen Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH (DBG) erfüllt ebenfalls die Kriterien einer Investmentgesellschaft. Diese Gesellschaft erbringt jedoch im Unterschied zu den Co-Investitionsvehikeln zusätzlich anlagebezogene Dienstleistungen. Die Co-Investitionsvehikel und die DBG – zusammenfassend als konzerninterne Investmentgesellschaften bezeichnet – werden nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und unter den Finanzanlagen ausgewiesen (vgl. dazu die Ausführungen in Tz. 7 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten“).

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ¹	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00

¹ Die DBAG ECF umfasst drei aufeinanderfolgende Investitionsperioden des DBAG ECF (Original Investitionsperiode, erste und zweite neue Investitionsperiode), die als gesonderte Buchungskreise geführt werden.

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

Grundlage für die Investitionen der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investmentvereinbarungen mit den Fonds. Für die DBAG ergibt sich daraus die vertragliche Verpflichtung, finanzielle Mittel für Investitionen und Kosten in einer für den jeweiligen Fonds festen Quote bereitzustellen; sie kann sich von dieser vertraglichen Verpflichtung allerdings einseitig lösen (sogenanntes Opt-out-Recht), verlore dann aber für die restliche Laufzeit eines DBAG-Fonds die Möglichkeit, an der Seite des betreffenden Fonds zu investieren. Aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit hat die DBAG aber zur rentablen Investition ihrer Mittel und zum Zwecke des Gleichlaufs ihrer Interessen mit den Fondsinvestoren wirtschaftlich die Absicht, den Co-Investitionsvehikeln im Fall von Investitionsentscheidungen der DBAG-Fonds finanzielle Mittel bereitzustellen.

Für die DBAG bestehen zum Stichtag die folgenden Verpflichtungen aus den Co-Investitionsvereinbarungen („Abrufbare Kapitalzusagen“):

<i>in Tsd. €</i>		2017/2018	
Name	Kapitalzusage	Kapitalabrufe	Abrufbare Kapitalzusagen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	102.578	1.372
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original Investitionsperiode (DBAG ECF)	100.000	69.696	30.408
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Erste Neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	34.751	23.240	11.511
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Zweite Neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	39.715	14.658	25.057
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	132.987	4.475
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	71.996	111.004
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	2.350	14.650
	705.153	508.613	198.477

<i>in Tsd. €</i>		2016/2017	
Name	Kapitalzusage	Kapitalabrufe	Abrufbare Kapitalzusagen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	102.578	1.372
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original Investitionsperiode (DBAG ECF)	100.000	68.923	31.871
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Erste Neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	34.751	0	34.751
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	132.987	9.409
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	12.500	170.500
DBAG Fund VII Konzern B SCSp	17.000	416	16.584
	665.438	408.513	264.485

Die abrufbaren Kapitalzusagen werden gemäß den Bestimmungen der Fonds-Gesellschaftsverträge ermittelt. Sie umfassen die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie die sogenannten wiederabrufbaren Ausschüttungen. Gemäß den Vertragsbedingungen der DBAG-Fonds ist es zulässig, Ausschüttungen im Umfang von bis zu 20 Prozent für Nachfolgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen erneut abzurufen. Damit kann für einen einzelnen Fonds ein Investitionsgrad von maximal 120 Prozent erreicht werden. Zum Berichtsstichtag sind bei der DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (Original Investitionsperiode) und der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. wiederabrufbare Ausschüttungen in den abrufbaren Kapitalzusagen enthalten.

Die DBAG hat aufgrund der Co-Investitionstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr aus zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten konzerninternen Investmentgesellschaften die folgenden Auszahlungen erhalten beziehungsweise Investitionen getätigt:

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

<i>in Tsd. €</i>		
	2016/2017	
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	1.427	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	120.967	525
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original Investitionsperiode (DBAG ECF)	4.946	15.486
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Erste Neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	0	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	52.019	47.946
DBAG Fund VII Konzern SCSp	0	12.500
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	0	416
	179.359	76.874

Die Auszahlungen der DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG in Höhe von 5.211 Tausend Euro betreffen die Rückzahlung eines Verkäuferdarlehens in Zusammenhang mit der Veräußerung eines Portfoliounternehmens und die Auflösung von Sicherheitseinbehalten aus anderen Veräußerungen des Vorjahres.

Die Auszahlungen in Höhe von 10.996 Tausend Euro der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG gehen primär auf die Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens und die Weiterreichung von realisierten Erträgen aus einem Investitionsvehikel zurück. Einzahlungen in Höhe von 1.462 Tausend Euro betreffen die Durchführung einer Folgeinvestition bei einem Portfoliounternehmen.

DBAG ECF I und DBAG ECF II tätigten im Geschäftsjahr Investitionen in neue Portfoliounternehmen sowie in bestehende Beteiligungen in Höhe von insgesamt 28.222 Tausend Euro.

Der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. konnte sowohl Erlöse aus Teilveräußerungen in Höhe von 10.235 Tausend Euro auszahlen als auch in bestehende Portfoliounternehmen im Umfang von 4.484 Tausend Euro investieren.

Der DBAG Fund VII Konzern SCSp und der DBAG Fund VII B Konzern SCSp haben weiter in bestehende Portfoliounternehmen investiert. Daneben erwarb der DBAG Fund VII Konzern SCSp ein neues Portfoliounternehmen.

5.4 Sonstige nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
Bowa Geschäftsführungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00

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

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

5.5 Anteile an assoziierten Unternehmen

Die DBAG ist an drei Unternehmen beteiligt, auf die sie einen maßgeblichen Einfluss ausübt, weil sie die Möglichkeit hat, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen mitzuwirken, ohne diese Entscheidungsprozesse beherrschen zu können. Die folgenden Unternehmen gelten aufgrund von Stimmrechtsanteilen der DBAG in Höhe von 20 bis 50 Prozent als assoziierte Unternehmen:

Name	Sitz	Kapital- anteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in %
DBG Asset Management Ltd.	Jersey	50,00	35,00
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	

Als Private-Equity-Gesellschaft im Sinne des IAS 28 macht die DBAG von der Möglichkeit Gebrauch, die Anteile an assoziierten Unternehmen gemäß IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Entsprechend werden keine assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bilanziert.

Die Finanzinformationen für diese unwesentlichen assoziierten Unternehmen sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

BILANZ		
in Tsd. €	31.12.2017	31.12.2016
Aktiva		
Anlagevermögen	2.846	2.581
Umlaufvermögen	153	443
Summe Aktiva	2.999	3.024
Passiva		
Eigenkapital	328	361
Rückstellungen	2	2
Verbindlichkeiten	2.669	2.661
Summe Passiva	2.999	3.024
Gewinn- und Verlustrechnung		
in Tsd. €	1.1.2017 bis 31.12.2017	1.1.2016 bis 31.12.2016
Umsatzerlöse	2.913	-15
Sonstige Aufwendungen und Erträge	47	-39
Steuern	0	0
Jahresüberschuss	2.960	-54

5.6 Anteile an Portfoliounernehmen und Auslandsfonds

Die DBAG ist an einem Portfoliounernehmen sowie an einem Auslandsfonds direkt beteiligt. Sie hat keinen maßgeblichen Einfluss auf diese Unternehmen, da sie nicht die Möglichkeit hat, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen mitzuwirken. Die DBAG hält die folgenden Anteile direkt:

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

Die direkt gehaltene Beteiligung wird erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für die Auslandsfondsbeteiligung wurde beim erstmaligen Ansatz die Möglichkeit wahrgenommen, diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten („Fair-Value-Option“ nach IAS 39.9).

5.7 Anteile an nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

Im Rahmen der Geschäftstätigkeit der DBAG und ihrer Tochtergesellschaften als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft beziehungsweise Beraterin von Private-Equity-Fonds bestehen vertragliche Regelungen zwischen der DBAG und den im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit initiierten gesellschaftsrechtlichen Strukturen der verwalteten oder beratenen DBAG-Fonds. Insbesondere werden von der DBAG in der Gründungsphase eines Fonds bestimmte externe Drittkosten vorverauslagt. Diese werden der DBAG von den Investoren der betreffenden Fonds mit Beginn der jeweiligen Investitionsperiode erstattet. Im Geschäftsjahr 2017/2018 wurden keine (Vorjahr: keine) externen Drittkosten vorverauslagt oder erstattet.

Bei den nachfolgenden von der DBAG im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften handelt es sich um sogenannte strukturierte Unternehmen, die zum 30. September 2018 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden:

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

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

Der DBAG-Konzern hat gegenüber diesen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen zur Übertragung von finanziellen Mitteln oder Vermögenswerten. Wirtschaftliche Risiken bestehen ausschließlich aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit für die DBAG-Fonds: Konzernunternehmen erhalten aufgrund vertraglicher Vereinbarungen Verwaltungs- oder Beratungsvergütungen¹ für die an die DBAG-Fonds erbrachten Dienstleistungen (vgl. dazu Tz. 5.2 sowie Tz. 39).

Die Verlustrisiken aus diesen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen resultieren ausschließlich aus Forderungen aufgrund der Verwaltungs- und Beratungstätigkeit des DBAG-Konzerns für die DBAG-Fonds.

in Tsd. €	30.9.2018	30.9.2017
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG i. L.	0	0
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG i. L.	0	0
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	45	0
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	104	0
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	0	0
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG Original Investitionsperiode (DBAG ECF)	148	264
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG Erste Neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	39	0
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG Original Investitionsperiode (DBAG ECF)	90	200
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG Erste Neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	151	0
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG Zweite Neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	137	0
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	1.964	413
DBAG Fund VII SCSp	701	3.831
DBAG Fund VII B SCSp	2	91
	3.382	4.798

Aus allen anderen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen, bei denen die DBAG als Initiator aufgetreten ist, resultieren für den DBAG-Konzern zum Stichtag keine (Vorjahr: keine) vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen, die zum Zu- oder Abfluss von Finanzmitteln führen oder ein Verlustrisiko für den DBAG-Konzern beinhalten können.

Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB

Die Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB finden sich unter Tz. 44 dieses Konzernanhangs.

¹ Verwaltungsvergütungen aus DBAG Fund V und DBAG Expansion Capital Fund, Beratungs- bzw. Verwaltungsvergütungen aus DBAG Fund VI und DBAG Fund VII; aus DBAG Fund IV resultiert seit April 2016 keine Verwaltungsvergütung mehr.

6. Konsolidierungsmethoden

Von den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen stellen neben der DBAG neun (im Vorjahr: neun) weitere ihren Jahresabschluss jeweils zum Stichtag 30. September auf. Bei den übrigen einbezogenen Unternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Diese Unternehmen stellen zu Konsolidierungszwecken einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf.

Die Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Rechnungslegungsmethoden aufgestellt.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, in dem die DBAG beherrschenden Einfluss über das jeweilige Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit den beizulegenden Zeitwerten der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie Eventualverbindlichkeiten verrechnet. Die Wertansätze werden in den Folgeperioden fortgeführt. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der zu aktivieren gewesen wäre, ist bisher nicht entstanden.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle sowie alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden bei der Aufstellung des Konzernabschlusses eliminiert. Latente Ertragsteuern werden bei den Konsolidierungsvorgängen berücksichtigt.

7. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, soweit es wahrscheinlich ist, dass der künftige wirtschaftliche Nutzen der DBAG zufließen wird, und wenn ihre Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder ein anderer Wert verlässlich ermittelt werden können.

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

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten oder finanziellen Schulden sowie Eigenkapitalinstrumenten (gemäß IAS 32 allgemein bezeichnet als Finanzinstrumente) werden einheitlich für alle Kategorien von Finanzinstrumenten zum Erfüllungstag angesetzt beziehungsweise ausgebucht.

Kategorien von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 werden darüber hinaus nach konzerninternen Investmentgesellschaften, Anteilen an Portfoliounternehmen, Auslandsfondsbeteiligungen sowie Sonstigen klassifiziert. Die Klassen werden auf Basis der Bewertungsverfahren gebildet.

Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft werden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nicht.

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten

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

- Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (Tochterunternehmen, die nach IFRS 10 nicht konsolidiert werden dürfen, vgl. Tz. 5.3),
- Anteile an assoziierten Unternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil zwischen 20 und 50 Prozent, vgl. Tz. 5.5),
- Sonstige Anteile an Portfoliounternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil von weniger als 20 Prozent, vgl. Tz. 5.6),
- Auslandsfondsbeteiligungen (vgl. Tz. 5.6).

Die Finanzanlagen 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, der Leiter Finanz- und Rechnungswesen, der Referent Finanz- und Rechnungswesen 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 GUIDELINES (IPEVG)** in der Fassung vom Dezember 2015, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie konkretisiert Regelungen der IPEVG, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies erfordern, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEVG stellen keine verpflichtend anzuwendenden Richtlinien dar, es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der marktüblichen Bewertungspraxis für die Private-Equity-Branche.

Allgemeine Grundsätze für die Zeitwertermittlung

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Vermögenswerten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt.

Die Bewertung erfolgt zum jeweiligen Quartals- und Bilanzstichtag (Bewertungsstichtag) unter Berücksichtigung aller wertbildenden Informationen, also aller Ereignisse zwischen Bewertungsstichtag und Aufstellungsdatum des Konzernabschlusses, soweit diese bewertungsrelevante Erkenntnisse liefern, die den Marktteilnehmern bereits zum Bewertungsstichtag bekannt waren oder hätten bekannt sein können.

Bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte sind in einem gewissen Maße Ermessensentscheidungen des Bewertungsausschusses notwendig, das heißt, es müssen Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden. Diese werden durch den Bewertungsausschuss sachlich begründet und in den Bewertungsunterlagen dokumentiert. Dabei basieren die Prämissen hinter den Annahmen und Schätzungen auf dem jeweils aktuellen Kenntnisstand sowie den Erfahrungswerten des Bewertungsausschusses und werden ohne Willkür stetig angewendet. Weicht die tatsächliche Entwicklung des Portfoliounternehmens beziehungsweise

der Rahmenbedingungen von der bei der vorangegangenen Bewertung angenommenen Entwicklung ab, werden die Prämissen und gegebenenfalls die beizulegenden Zeitwerte zum nächsten Bewertungsstichtag entsprechend angepasst.

Der Bewertungsausschuss analysiert nach jedem Abgang eines Portfoliounternehmens ob, und wenn ja wieweit der realisierte Wert von dem zuletzt ermittelten beizulegenden Zeitwert abweicht (sogenanntes „Backtesting“). Das Backtesting liefert Informationen über die Ursachen der eingetretenen Wertänderungen, um den Bewertungsprozess fortlaufend zu verbessern.

Zeitwert im Zugangszeitpunkt

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert dem Transaktionspreis. Transaktionsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu den Transaktionsnebenkosten gehören an Vermittler, Berater (beispielsweise Rechts- oder Unternehmensberater), Makler und Händler gezahlte Vergütungen, an Aufsichtsbehörden und Wertpapierbörsen zu entrichtende Abgaben sowie für die Transaktion anfallende Steuern und Gebühren.

Zeitwerthierarchie bei der Folgebewertung

An den nachfolgenden Stichtagen werden die beizulegenden Zeitwerte unter der Prämisse der Unternehmensfortführung ermittelt.

Soweit möglich, wird der beizulegende Zeitwert eines Portfoliounternehmens zu den nachfolgenden Stichtagen anhand von Preisen aus Markttransaktionen ermittelt, die am Bewertungsstichtag oder unmittelbar vor diesem Datum zu beobachten waren. Dies ist in der Regel bei Unternehmen möglich, deren Anteile börsennotiert sind. Diese Portfoliounternehmen werden zum Börsenkurs am Bewertungsstichtag oder zum Börsenkurs am letzten Handelstag vor diesem Datum bewertet. Als relevanter Börsenplatz für die Preisermittlung wird der Hauptmarkt oder vorteilhafteste Markt verwendet. Der so ermittelte beizulegende Zeitwert wird weder um Paketzuschläge für die Veräußerung größerer Aktienpakete noch um Abschläge für Veräußerungskosten gekürzt. Sollte die Veräußerung vertraglich vereinbarten Beschränkungen unterliegen („Lock-up“), wird ein risikoadäquater Abschlag vom beobachtbaren Transaktionskurs in Ansatz gebracht. Die Höhe des risikoadäquaten Abschlags steht im Ermessen des Bewertungsausschusses.

Bei nicht börsennotierten Unternehmen kommt gegebenenfalls die Bewertung auf Basis eines unterzeichneten Kaufvertrags oder eines verbindlichen Kaufangebots in Betracht, wenn der Vollzug des Kaufvertrags hinreichend sicher ist oder das Kaufangebot mit hinreichender Sicherheit realisiert werden kann. Gegebenenfalls können die Unternehmen auch auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Geschäftskapital des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich stattgefundenen Transaktionen am Markt bewertet werden.

Sofern der am Markt beobachtbare Transaktionspreis zum Bewertungsstichtag beziehungsweise der Preis der zuletzt getätigten Transaktion vor dem Bewertungsstichtag keinen verlässlichen Wertansatz darstellt, zum Beispiel wegen mangelnder Liquidität des Marktes oder im Falle einer erzwungenen Transaktion oder eines Notverkaufs, kommen Bewertungsverfahren zum Einsatz, mit denen die Zeitwerte auf der Basis von Annahmen ermittelt werden.

Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3

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

- zur Ermittlung des **Nettovermögenswertes** nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel und DBG), das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- für etablierte Portfoliounternehmen das **Multiplikatorverfahren** und
- für wachstumsstarke Portfoliounternehmen und für Auslandsfondsbeteiligungen das **DCF-Verfahren**.

Beim **SUM-OF-THE-PARTS-VERFAHREN** werden die einzelnen Vermögens- und Schuldposten gesondert mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet und anschließend zum Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen aggregiert. Dabei werden Portfoliounternehmen in der Regel nach dem Multiplikator- oder DCF-Verfahren bewertet (siehe unten).

Die Mitglieder des Investmentteams haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils an den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG ECF verpflichtet. Daraus kann den Mitgliedern des Investmentteams unter bestimmten Bedingungen (vgl. Tz. 39) ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil („**Carried Interest**“) zufließen. Für Zwecke der Zeitwertermittlung wird erstmals zum 30. September 2018 (vgl. Tz. 4) bei der Beurteilung, ob diese Bedingungen erfüllt sind, die Totalliquidation des Portfolios eines Fonds zum Stichtag unterstellt. Erreicht die Summe der zu einem Stichtag bereits realisierten Veräußerungserlöse zuzüglich der Zeitwerte der noch im Portfolio gehaltenen Unternehmensbeteiligungen die Vollrückzahlung (vgl. Tz. 39), dann wird der Anteil am Nettovermögenswert eines Co-Investitionsvehikels um rechnerischen Carried Interest vermindert.

Beim **MULTIPLIKATORVERFAHREN** wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Ergebnisgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Die Bewertungen werden in der Regel auf Basis des „Ergebnisses vor Zinsen, Steuern, Abschreibung materieller und immaterieller Vermögenswerte“ (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation (EBITDA)) oder auf Basis des „Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen materieller Vermögenswerte“ (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation (EBITA)) durchgeführt. Der Gesamtwert des Unternehmens wird in der Regel als Mittelwert basierend auf EBITDA und EBITA berechnet, in Ausnahmefällen ausschließlich auf Basis des EBITDA. Bei der Ableitung der Multiplikatoren aus den Vergleichsunternehmen wird der EBITDA-Median als der führende Multiplikator festgelegt.

Die Ergebnisgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltig erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risikoprojekte bereinigt. Darüber hinaus werden auf die verwendeten Bezugsgrößen Zu- oder Abschläge vorgenommen, wenn aktuelle Informationen vorliegen, die in den Finanzdaten noch nicht berücksichtigt sind. Der Multiplikator wird aus der Marktkapitalisierung einer Vergleichsgruppe von börsennotierten Unternehmen (Peer Group) ermittelt. In die Peer Group werden Unternehmen einbezogen, die hinsichtlich ihres

Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit sowie ihrer Größe im Wesentlichen vergleichbar mit dem zu bewertenden Unternehmen sind. Weist das zu bewertende Portfoliounternehmen Abweichungen gegenüber den jeweiligen Merkmalen von Unternehmen der Peer Group auf, werden auf den jeweiligen Multiplikator des Peer-Group-Unternehmens Zu- oder Abschläge vorgenommen. Solange diese Abweichungen zwischen dem zu bewertenden Portfoliounternehmen und dem jeweiligen Peer-Group-Unternehmen bestehen, werden die Zu- oder Abschläge stetig angewendet.

Sofern keine börsennotierten Vergleichsunternehmen bekannt sind, die insbesondere hinsichtlich Größe, Wachstumsraten und Margen mit dem zu bewertenden Portfoliounternehmen vergleichbar sind, wird der Multiplikator aus dem zum Einstieg ermittelten Multiplikator abgeleitet (Einstiegsmultiplikator). Diese Einstiegsmultiplikatoren werden entsprechend der Entwicklung des Referenzmultiplikators fortgeschrieben, die sich anhand des Medians einer Vergleichsgruppe ähnlicher, möglichst vergleichbarer Unternehmen ermittelt.

Beim **DCF-VERFAHREN** wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. Als Basis für die Prognose der finanziellen Überschüsse wird die bestehende Planungsrechnung des Portfoliounternehmens herangezogen. Diese wird gegebenenfalls durch Zu- oder Abschläge verändert, wenn aktuelle Erkenntnisse vorliegen, die in den Planzahlen noch nicht berücksichtigt sind. Falls zum Ende des Detailplanungszeitraums noch keine geeignete Ausgangsbasis für den Übergang auf das nachhaltige Ergebnis besteht, wird eine weniger detaillierte Trendphase angeschlossen. Für die weitere Zukunft nach der Detailplanungs- und gegebenenfalls Trendphase wird ein nachhaltiges Ergebnis angesetzt, das gegebenenfalls durch die Berücksichtigung einer Wachstumsrate angepasst wird. Den Diskontierungssatz leiten wir nach dem sogenannten WACC-Verfahren (WACC = Weighted Average Cost of Capital) von den gewichteten **Eigen- und Fremdkapitalkosten** ab. Für die Diskontierung des Eigenkapitals ermitteln wir den Zinssatz aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das unternehmerische Risiko. Der Diskontierungszinssatz für das Fremdkapital entspricht dem Refinanzierungszinssatz des jeweils zu bewertenden Unternehmens. Bei Bewertungen von

Auslandsfondsbeteiligungen nach dem DCF-Verfahren werden die erwarteten Erlöse aus dem Verkauf von Portfoliounternehmen mit einem Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Ertragsrealisation

Aufgrund der Besonderheiten, die sich aus der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor ergeben, werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung anstelle von Umsatzerlösen das „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ sowie „Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung“ ausgewiesen. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft umfasst das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie die laufenden Erträge aus den Finanzanlagen und den Krediten und Forderungen.

Das **BEWERTUNGSERGEBNIS** umfasst die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, die zu jedem Stichtag nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelt werden.

Das **ABGANGSERGEBNIS** beinhaltet die Erträge, die beim Abgang von Finanzanlagen sowie von Krediten und Forderungen realisiert werden. Der Abgang wird bei marktüblichen Verkäufen am Erfüllungstag bilanziert. Entsprechend werden an diesem Tag die Erträge aus der Veräußerung erfasst. Der Erfüllungstag ist der Tag, an dem die vertraglich vereinbarten Leistungen zwischen den Kauf- und Verkaufsparteien ausgetauscht werden. Dabei handelt es sich im DBAG-Konzern üblicherweise um die Übertragung der Anteile an dem veräußerten Portfoliounternehmen, dem ein Zugang in Form von flüssigen Mitteln, Käuferdarlehen oder sonstigen finanziellen Vermögenswerten gegenübersteht. Im Falle vertraglich vereinbarter Kaufpreiseinbehalte für Gewährleistungen oder sonstige Risiken werden diese erst zu dem Zeitpunkt realisiert, in dem die Inanspruchnahme aus den Gewährleistungsverpflichtungen oder sonstigen Risiken nicht mehr wahrscheinlich ist. Dies kann auch zeitanteilig in vertraglich vereinbarten Teilbeträgen pro Periode geschehen.

LAUFENDE ERTRÄGE umfassen Ausschüttungen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel und DBG), Dividenden- und Zinszahlungen von direkt gehaltenen Portfoliounternehmen und Ausschüttungen aus Auslandsfondsbeteiligungen:

- Gegenstand der **AUSSCHÜTTUNGEN AUS DEN CO-INVESTITIONSVEHIKELN** sind im Wesentlichen (Netto-)Erlöse nach Veräußerungen von Portfoliounternehmen, Ausschüttungen von Portfoliounternehmen, Zinsen auf Gesellschafterdarlehen sowie Rückzahlungen von Gesellschafterdarlehen. Die Ertragsrealisierung erfolgt nach vertraglichen Grundlagen.
- **AUSSCHÜTTUNGEN AUS DER DBG** werden am Tag des Ausschüttungsbeschlusses realisiert.
- **DIVIDENDEN VON DIREKT GEHALTENEN PORTFOLIO-UNTERNEHMEN** werden am Tag des Ausschüttungs- oder Dividendenbeschlusses, **ZINSEN** zeitanteilig oder zinsperiodengerecht erfasst.
- **AUSSCHÜTTUNGEN AUS AUSLANDSFONDSBETEILIGUNGEN** werden nach vertraglichen Grundlagen ertragswirksam realisiert.

ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG werden mit der Erbringung der Leistung erfasst.

Wertminderungstest für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Für nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt. Hierunter fallen bei der DBAG finanzielle Vermögenswerte der Bewertungskategorien „Kredite und Forderungen“ sowie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“. Im Rahmen des Wertminderungstests wird ermittelt, ob objektive Hinweise für eine Wertminderung der finanziellen Vermögenswerte vorliegen. Solche objektiven Hinweise können sein:

- erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Schuldners,
- ein Vertragsbruch, etwa ein Ausfall oder ein Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen,
- Zugeständnisse des DBAG-Konzerns an den Kreditnehmer aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen in Zusammenhang mit finanziellen Schwierigkeiten des Kreditnehmers,
- eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht,
- das durch finanzielle Schwierigkeiten bedingte Verschwinden eines aktiven Marktes für diesen finanziellen Vermögenswert,
- beobachtbare Daten, beispielsweise der Zahlungsstand von Kreditnehmern oder Veränderungen volkswirtschaftlicher oder regionaler wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, die auf eine messbare Verringerung der erwarteten künftigen Kapitalflüsse des finanziellen Vermögenswertes hinweisen.

Wertgeminderte finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, sobald objektive Hinweise bestehen, dass entweder die Forderung uneinbringlich ist oder künftig keine Kapitalrückflüsse mehr zu erwarten sind.

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte.

Die Nutzungsdauer ist bei den immateriellen Anlagewerten bestimmbar und beträgt zwischen zwei und fünf Jahren. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat der Anschaffung an abgeschrieben. Planmäßige Abschreibungen werden linear verrechnet.

Darüber hinaus werden immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse beziehungsweise Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in der Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere aus dem beizulegenden Zeitwert (abzüglich Veräußerungskosten) und dem Nutzungswert.

Kredite und Forderungen

Der Posten „Kredite und Forderungen“ umfasst Kredite, Gesellschafterdarlehen und Forderungen mit fester Laufzeit ohne trennungspflichtiges eingebettetes Derivat. Es handelt sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39, die beim erstmaligen Ansatz der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden. Zu jedem Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe hierzu vorangegangenen Abschnitt „Wertminderungstest“). Außerplanmäßige Abschreibungen auf Kredite und Forderungen werden im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Wertpapiere

Die Wertpapiere umfassen verzinsliche Anleihen und Anteile an Publikumsfonds. Sie werden der Bewertungskategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet. Dieser Zuordnung liegt zugrunde, dass sie jederzeit zur Deckung des Liquiditätsbedarfs der Investitionstätigkeit veräußert werden können. Die Wertpapiere werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert, der im Zeitpunkt der Transaktion den Anschaffungskosten entspricht, und an den folgenden Bilanzstichtagen jeweils erfolgsneutral mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Zeitwertbilanzierung der Wertpapiere basiert auf Preisen von Händlern oder Preisinformationssystemen (Reuters, Bloomberg etc.). Bei den Anleihen handelt es sich um indikative Preise, da aufgrund der geringen Marktumsätze regelmäßig keine Preise

aus beobachtbaren Transaktionen verfügbar sind. Die Preise der Anteile an den Publikumsfonds können direkt einem Preisinformationssystem entnommen werden.

Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden im Bilanzposten „Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen“ und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ ausgewiesen. Für diese Wertpapiere wird zu jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe auch Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise auf eine Wertminderung vorliegen, wird der in den Rücklagen ausgewiesene kumulierte Verlust ergebniswirksam in den Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung umgegliedert, auch wenn die Wertpapiere nicht ausgebucht wurden. Für die bilanzielle Erfassung von Wertminderungen wird ein Wertminderungskonto verwendet. Gewinne und Verluste, die beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie realisiert werden, werden entsprechend umgegliedert, soweit dies nicht bereits an früheren Stichtagen im Zuge eines Wertminderungstests geschehen ist.

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen Forderungen gegen DBAG-Fonds, sonstige Forderungen sowie im Voraus bezahlten Aufwand. Außerdem enthält dieser Bilanzposten den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme des im Voraus bezahlten Aufwands, der Umsatzsteuer und des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich dabei um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39.

Diese finanziellen Vermögenswerte werden der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet. Sie werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungskosten angesetzt, zu jedem folgenden Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“).

Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen, wird diese im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Forderungen

Der Posten „Forderungen“ beinhaltet Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Dabei handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und mit den Anschaffungskosten bilanziert werden. An den folgenden Abschlussstichtagen wird jeweils ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise auf eine Wertminderung der Forderungen vorliegen, wird diese im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Sonstige Finanzinstrumente

Der Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ beinhaltet kurzfristige Ausleihungen an unsere konzerninternen Investmentgesellschaften. Bei diesen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39. Sie werden im Zugangszeitpunkt der Finanzinstrumente entsprechend ihrer Ausstattungsmerkmale als Eigen- oder Fremdkapitalinstrument der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und bewertet. An jedem Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Wertminderungen werden im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Ertragsteuerforderungen

Unter dem Posten „Ertragsteuerforderungen“ werden Forderungen aus Körperschaft- und Kapitalertragsteuer ausgewiesen. Dabei handelt es sich um tatsächliche Ertragsteuern, die aus dem zu versteuernden Einkommen resultieren. Die Ertragsteuerforderungen werden mit dem für steuerliche Zwecke beizulegenden Betrag angesetzt.

Flüssige Mittel

Beim Posten „Flüssige Mittel“ handelt es sich um Bankguthaben, Fest- oder Tagesgelder. Diese werden der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Latente Steuern

Nach IFRS sind latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen dem Steuerbilanzwert und dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswertes oder einer Schuld anzusetzen (bilanzorientierter Ansatz). Als temporäre Differenzen werden nach IFRS alle Differenzen eingeordnet, die nicht dauerhaft sind. Nach IFRS besteht bei Vorliegen der Ansatzkriterien sowohl für aktive als auch für passive latente Steuern eine Ansatzpflicht.

Darüber hinaus sind nach IFRS zu erwartende Steuererminderungen aus Verlustvorträgen zu aktivieren, wenn in absehbarer Zukunft wahrscheinlich in ausreichendem Umfang zu versteuerndes Einkommen erzielt wird, mit dem die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge verrechnet werden können. Für die Bewertung wird der zum Bilanzstichtag voraussichtlich gültige Steuersatz herangezogen.

Änderungen von latenten Steuern werden grundsätzlich erfolgswirksam erfasst, soweit die ihnen zugrundeliegenden Sachverhalte auch erfolgswirksam behandelt und nicht erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden.

Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Unter dem Konzernbilanzposten „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ werden Minderheitenanteile von konzernfremden Gesellschaftern an den in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen ausgewiesen. Sie werden im Fremdkapital ausgewiesen, weil es sich um Anteile an Personengesellschaften handelt, die nach IFRS nicht der Definition von Eigenkapital entsprechen.

Es handelt sich um finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 39. Die Zugangs- und Folgebewertung erfolgt zum anteiligen Buchwert der Minderheitsanteile am Gesellschaftskapital.

Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Bei der DBAG bestehen Pensionsverpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich nach dem zugrunde liegenden Plan, der Höhe des Gehalts und der Betriebszugehörigkeit des Mitarbeiters.

Den Pensionsverpflichtungen steht ein Vermögenswert einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber („Contractual Trust Agreement“ in Form einer doppelseitigen Treuhand), der ausschließlich zur Deckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden darf und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen ist (qualifiziertes Planvermögen).

Die Pensionsverpflichtungen aus den leistungsorientierten Plänen („Defined Benefit Obligation“) werden nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) bewertet. Bei diesem Verfahren werden die künftigen Verpflichtungen auf Grundlage der bis zum Bilanzstichtag anteilig erworbenen Leistungsansprüche bewertet. Sie zeigen den Teil der Leistungsverpflichtungen, der bis zum Bilanzstichtag erfolgswirksam erfasst wurde. Die Bewertung berücksichtigt Annahmen über die zukünftige Entwicklung bestimmter versicherungsmathematischer Parameter, zum Beispiel die Lebenserwartung der Anwärter und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten sowie den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Das Planvermögen wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis wird der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens saldiert. Übersteigt der beizulegende Zeitwert des Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen, wird dieser Rückzahlungsanspruch gegen das Planvermögen im Posten „Sonstige langfristigen Forderungen“ ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen, die Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen (Vermögenswert) im Zinsaufwand. Die Nettozinsen umfassen den Zinsaufwand für die Pensionsverpflichtungen und die Zinserträge aus dem Planvermögen. Sie werden mithilfe des Rechnungszinses ermittelt, der für die Pensionsverpflichtungen gilt.

Neubewertungen der Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen werden im sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sie umfassen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Änderung der finanziellen Annahmen und demografischen Annahmen sowie aus erfahrungsbedingten Änderungen.

Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden passiviert, wenn eine Außenverpflichtung besteht und eine Inanspruchnahme wahrscheinlich ist. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst.

Sonstige Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten des Konzerns werden als „Sonstige Verbindlichkeiten“ gemäß IAS 39 passiviert. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten bewertet. Die Folgebewertung erfolgt bei Darlehen mit Disagio zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen werden außerhalb der Bilanz erfasst. Sie entstehen, soweit eine rechtliche oder faktische Außenverpflichtung für die DBAG zum Bilanzstichtag besteht. Die Bewertung erfolgt im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert.

Bestehende Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen werden als Dauerschuldverhältnisse außerhalb der Bilanz ausgewiesen. Die zukünftigen Zahlungsverpflichtungen werden abgezinst. Die Haftungsverhältnisse werden zum Erfüllungswert und Treuhandverhältnisse zu ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernanhang angegeben.

Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen

In diesem Posten sind realisierte Erträge und Verluste aus dem Abgang von Finanzanlagen sowie Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der Finanzanlagen enthalten. Daneben umfasst der Posten Wertminderungen von Krediten und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

Sonstiges Ergebnis

Das sogenannte sonstige Ergebnis ist neben dem Konzernergebnis der zweite Bestandteil des Konzern-Gesamtergebnisses. Über das sonstige Ergebnis werden Geschäftsvorfälle ohne Berührung des Konzernergebnisses erfasst. Das sonstige Ergebnis wird vor Steuern ausgewiesen. Konzernfremde Gesellschafter haben im DBAG-Konzern keinen Anteil am sonstigen Ergebnis.

Saldierung

Bei Aufstellung der Konzernbilanz und Konzern-Gesamtergebnisrechnung des DBAG-Konzerns werden Vermögenswerte und Schulden sowie Erträge und Aufwendungen grundsätzlich nicht saldiert, es sei denn, eine Vorschrift fordert oder erlaubt dies ausdrücklich.

Leasing

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

Fremdwährungen

Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden mit dem Stichtagskurs erfolgswirksam bewertet. Da in den Konsolidierungskreis der DBAG keine ausländischen Gesellschaften mit abweichender funktionaler Währung einbezogen werden, ergeben sich diesbezüglich keine Effekte aus Währungsumrechnungen.

8. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Abschluss erheblich beeinflussen. Die auf der Basis der getroffenen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in den vorstehenden Abschnitten 5. bis 7. dargestellt.

Die Beträge im Abschluss werden maßgeblich beeinflusst von der Beurteilung, dass die DBAG als Mutterunternehmen den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat. Diese Beurteilung war im vorangegangenen Geschäftsjahr 2016/2017 erneut vorzunehmen, nachdem die DBAG bestimmte Dienstleistungen im Rahmen der Fondsverwaltung und -beratung, die sie zuvor selbst erbrachte, auf Tochterunternehmen übertragen hat. Es war zu beurteilen, ob die DBAG die Verfügungsgewalt über die betreffenden Tochterunternehmen hat. Da die Tochterunternehmen nach dem Gesamtbild der Verhältnisse im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einzubeziehen sind, sind die von ihnen erbrachten anlagebezogenen Dienstleistungen der DBAG zuzurechnen, sodass die DBAG unverändert den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat.

Infolgedessen werden die konzerninternen Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern sie werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Zeitwert der konzerninternen Investmentgesellschaften wiederum wird maßgeblich durch die Zeitwerte der Portfoliounternehmen bestimmt, die auch schon vor der Anwendung des IFRS 10 zum beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss bilanziert wurden.

9. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

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

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir unter anderem eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals oder wenn es der Klarheit der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dient. Darüber hinaus berücksichtigen wir bei unserer Wesentlichkeitseinschätzung das Verhältnis der möglichen Effekte zu den Finanzdaten im vorliegenden Konzernabschluss sowie qualitative Aspekte.

Ein entsprechendes Risiko besteht bei den Finanzanlagen soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, vgl. Tz. 34.2). Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 323.304 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 252.478 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen, der im Wesentlichen nach dem Multiplikatorverfahren bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen kann nicht angegeben werden. Soweit sich allerdings die zugrundeliegenden Multiplikatoren um +/- 1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für die im Abschluss erfassten Zeitwerte eine Anpassung um +/- 20.842 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 17.926 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von fünf Prozent (Vorjahr angepasst: vier Prozent) am Konzerneigenkapital.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

10. Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
		angepasst ¹
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	31.239	73.248
Anteile an Portfoliounternehmen	609	13.712
Auslandsfonds Beteiligung	2.386	-1.120
Sonstige Finanzanlagen	-100	-5
	34.133	85.835

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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

Das Ergebnis aus den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften beinhaltet die Veränderung der Zeitwerte der über die Vehikel gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen, im Falle der Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund V, DBAG ECF und DBAG Fund VI nach Abzug von Carried Interest. Außerdem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder Teil-Veräußerungen und nach Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften sowie Zinserträge und Dividendeneinnahmen aus verschiedenen Beteiligungen enthalten.

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

Die Auslandsfonds Beteiligung wurde im April 2001 eingegangen, um eine stärkere geografische Diversifizierung der Finanzanlagen zu erreichen. Der betreffende Fonds wird nicht von der DBAG verwaltet. Die zweite Auslandsfonds Beteiligung, die vor der Anpassung nach IFRS 10 hier ausgewiesen wurde, ist im Nettovermögenswert der DBG enthalten.

Die sonstigen Finanzanlagen beinhalten Tochterunternehmen, die keine investmentbezogenen Dienstleistungen erbringen und Anteile an assoziierten Unternehmen (siehe Tz. 5.4 und 5.5).

Für weitere Erläuterungen zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 55 ff.).

11. Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
DBAG Fund V	662	2.554
DBAG ECF	733	522
DBAG ECF I	983	0
DBAG ECF II	198	0
DBAG Fund VI	9.669	11.337
DBAG Fund VII	16.238	12.582
Sonstiges	53	52
	28.536	27.047

Die Verwaltungs- und Beratungserträge resultieren aus der Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds (siehe Tz. 1 und weitere Erläuterungen unter Tz. 39).

Die Erträge aus DBAG Fund V und DBAG Fund VI verringerten sich nach Veräußerungen in den vorangegangenen zwölf Monaten.

Die Erträge aus DBAG ECF, DBAG ECF I und DBAG ECF II erhöhten sich aufgrund der im Berichtsjahr getätigten Investments.

Aus dem DBAG Fund VII flossen höhere Erträge als im Vorjahr zu. Die Investitionsperiode des Fonds hatte Ende Dezember 2016 begonnen; entsprechend konnten die Fondsverwaltungserträge erstmals für ein volles Geschäftsjahr vereinnahmt werden.

12. Personalaufwand

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Löhne und Gehälter		
Fixum und Zulagen	10.314	9.427
Variable Vergütung erfolgsbezogen	4.864	8.124
Variable Vergütung transaktionsbezogen	166	1.793
	15.344	19.344
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	1.468	1.399
davon aus Altersversorgung	624	558
	16.812	20.743

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

Das System der erfolgsbezogenen variablen Vergütung der führenden Mitglieder des Investmentteams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere am Eingehen neuer Beteiligungen, der Entwicklung des Portfolios und erfolgreichen Veräußerungen. Für die übrigen Mitglieder des Investmentteams und die Mitarbeiter der [Corporate Functions](#) orientiert sich das System am Unternehmenserfolg und der persönlichen Leistung.

Im Vorjahr war in der erfolgsbezogenen variablen Vergütung ein Betrag in Höhe von 69 Tausend Euro für tarifliches Urlaubs- und Weihnachtsgeld sowie geldwerten Vorteilen aus Aktienkäufen der Mitarbeiter ausgewiesen. Diese Vergütungen werden seit diesem Geschäftsjahr in dem Posten Fixum und Zulagen berücksichtigt (77 Tausend Euro), entsprechend ist der Vorjahresvergleich geändert worden.

Die transaktionsbezogene variable Vergütung betrifft aktive und ehemalige Vorstände und Mitarbeiter des Investmentteams auf Basis von inzwischen nicht mehr angewendeten älteren Systemen. Zur Beschreibung dieser Systeme verweisen wir ebenfalls auf den Vergütungsbericht.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) betrug:

	30.9.2018	30.9.2017
Angestellte (Vollzeit)	56	54
Angestellte (Teilzeit)	9	7
Auszubildende	6	6

Der Vorstand bestand am Schluss des Geschäftsjahres 2017/2018 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2017/2018 waren durchschnittlich 63 Angestellte (Vorjahr: 61) und fünf Auszubildende (Vorjahr: sechs) bei der DBAG beschäftigt.

13. Sonstige betriebliche Erträge

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand	2.914	3.540
Erträge aus Kursdifferenzen	133	0
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	123	98
Erträge aus Aufsichtsrats-/Beiratsmandaten	57	238
Erträge aus dem Abgang von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	17	200
Erträge aus dem Abgang von sonstigen Finanzinstrumenten	0	218
Übriges	454	312
	3.697	4.605

Der weiterbelastbare Beratungsaufwand betrifft Vorauslagungen für DBAG-Fonds beziehungsweise Portfoliounternehmen. Der Rückgang der Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand korrespondiert mit der Abnahme des weiterbelastbaren Beratungsaufwands (vgl. Tz. 14).

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

Die Erträge aus Aufsichtsrats- und Beiratsmandaten betreffen die Einnahmen aus der Tätigkeit von Mitarbeitern der DBAG in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen der DBAG oder fremde Unternehmen. Die Vergütungen für die Gremientätigkeit der über die DBAG-Fonds gehaltenen Portfoliounternehmen werden seit dem Geschäftsjahr 2017/2018 in den Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung ausgewiesen.

14. Sonstige betriebliche Aufwendungen

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Weiterbelastbarer Beratungsaufwand	2.949	3.341
Sonstiger Beratungsaufwand	1.154	863
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	1.070	1.196
Beratungsaufwand Dealsourcing	1.032	958
Summe Beratungsaufwand	6.206	6.358
Raumaufwendungen	1.166	1.082
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	1.028	1.097
Umsatzsteuer	967	910
Aufwendungen aus der Rückzahlung von Beiratsvergütungen an Fonds	932	0
Fremdpersonal und Sonstige Personalkosten	849	997
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	683	714
Börsennotierung	653	597
Wartungskosten für Hard- und Software	530	449
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	507	410
Aufsichtsratsvergütung	400	406
Sonstiges	1.638	1.328
	15.557	14.349

Die Abnahme des weiterbelastbaren Beratungsaufwands korrespondiert mit dem Rückgang der Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand (vgl. Tz. 13).

Der Anstieg des sonstigen Beratungsaufwands betrifft im Wesentlichen bezogene Beratungsleistungen für die Einführung eines neuen IFRS-Standards sowie Beratungsaufwendungen bezüglich des Datenschutz- und Geldwäschegesetzes.

Die Raumaufwendungen beinhalten hauptsächlich Büromieten. Der Anstieg resultiert aus der Anmietung weiterer Büroflächen für die Mitarbeiter der DBAG.

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

Die Aufwendungen aus der Rückzahlung von Beiratsvergütungen an Fonds resultiert aus der nachträglichen Anrechnung auf die Verwaltungsvergütungen des DBAG Fund V. Die Beiratsvergütungen hatte die DBAG für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V seit Beginn der Investitionsperiode vor zehn Jahren erhalten.

Die Aufwendungen für Fremdpersonal und Sonstige Personalkosten enthalten Kosten für Zeitarbeiter zur Überbrückung von Mitarbeiterausfällen aufgrund von Krankheit und Elternzeit, Aufwendungen für Personaleinstellung und Fortbildung von Mitarbeitern.

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

15. Zinsertrag

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Sonstige Finanzinstrumente	313	132
Finanzamt	29	10
Sonstiges	3	13
	344	154

Der Zinsertrag aus den Sonstigen Finanzinstrumenten betrifft die Ausleihungen an verbundene Unternehmen (siehe Tz. 23).

16. Zinsaufwand

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Zinsaufwand Pensionsrückstellungen	540	312
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-380	-196
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	160	116
Kreditlinie	513	432
Wertpapiere	18	5
Sonstige	11	3
	702	556

Die Zinserträge aus dem Planvermögen werden mit demselben Zinssatz ermittelt, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird. Zu den Parametern für die beiden Komponenten der Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen verweisen wir auf Tz. 29.

Die Zinsaufwendungen aus der Kreditlinie in Höhe von 513 Tausend Euro (Vorjahr: 432 Tausend Euro) betreffen die jährliche Bereitstellungsprovision für die Kreditlinie in Höhe von 50 Millionen Euro, die im Dezember 2015 eingerichtet und im Geschäftsjahr 2017/2018 verlängert wurde.

17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Effektive Steuern	18	1
Latente Steuern	0	0
	18	1

Die effektiven Steuern betreffen Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag für das Geschäftsjahr 2017/2018.

Die latenten Steuern tragen der Entstehung beziehungsweise Umkehr temporärer Unterschiede zwischen den IFRS-Bilanzwerten und den Steuerbilanzwerten der Vermögenswerte und Schulden Rechnung. Temporäre Unterschiede bestehen im Wesentlichen bei Finanzanlagen und Pensionsrückstellungen. Die Konzerngesellschaften weisen im Geschäftsjahr überwiegend einen Überhang aktiver latenter Steuern aus, der im Wesentlichen durch steuerliche Verlustvorträge hervorgerufen wurde. Auf Basis der ausgeübten Geschäftsaktivitäten und deren steuerlicher Behandlung ist es nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um den Steuervorteil nutzen zu können. Daher wurde von einer Aktivierung der latenten Steuerbeträge bei den betreffenden Konzerngesellschaften abgesehen. Zum 30. September 2018 bestanden weder latente Ertragsteueransprüche noch latente Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden.

Die Überleitung von der theoretisch zu erwartenden Steuerbelastung einer Kapitalgesellschaft zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Betrag stellt sich folgendermaßen dar:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Ergebnis vor Steuern	33.640	81.993 ¹
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften <i>in %</i>	31,925	31,925
Theoretischer Steuerertrag/-aufwand	10.739	26.176¹
Veränderung des theoretischen Steuerertrags/-aufwands:		
Positives (steuerfreies) Bewertungs- und Abgangsergebnis	-10.902	-3.057 ¹
Negatives Bewertungs- und Abgangsergebnis	2.828	24.808 ¹
Nicht angesetzte steuerliche Verluste des laufenden Jahres (mangelnde Werthaltigkeit)	0	4.176
Nutzung steuerlicher Verlustvorträge im laufenden Jahr	-294	0
Veränderung temporärer Differenzen bei Nichtansatz latenter Steuern (mangelnde Werthaltigkeit)	860	2.588 ¹
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-3.629	-55.136
Steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	29	50
Sonstige Effekte	351	395 ¹
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-18	-1
Steuerquote <i>in %</i>	-0,05	0,00

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Der erwartete Steuersatz für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag (15,825 Prozent) sowie Gewerbesteuer (16,10 Prozent) zusammen. Der Steuersatz der DBAG beträgt unverändert 15,825 Prozent. Die DBAG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit.

Eine wesentliche Säule des Geschäfts der DBAG ist das Eingehen und die Veräußerung von Beteiligungen an der Seite von DBAG-Fonds. Bei den Beteiligungen handelt es sich überwiegend um Kapitalgesellschaften. Der Steuereffekt aufgrund von § 8b KStG für das (positive) Bewertungs- und Abgangsergebnis beträgt 10.902 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 3.057 Tausend Euro).

Auf Basis der vorliegenden Konzern-Planungsrechnung werden auf Konzernebene mangels Werthaltigkeit keine latenten Steuern aus temporären Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS-Konzernbilanz und der Steuerbilanz erfasst.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

18. Immaterielle Anlagewerte/Sachanlagen

in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2018
	1.10.2017	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Anlagewerte	1.601	35	0	1.636
Sachanlagen	3.194	268	673	2.789
	4.795	303	673	4.425

in Tsd. €	1.10.2017	Abschreibungen		30.9.2018	Buchwerte	
		Zugänge	Abgänge		30.9.2018	30.9.2017
Immaterielle Anlagewerte	909	289	0	1.198	438	693
Sachanlagen	2.065	394	508	1.950	839	1.129
	2.974	683	508	3.148	1.277	1.822

in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2017
	1.10.2016	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Anlagewerte	1.471	130	0	1.601
Sachanlagen	3.069	441	316	3.194
	4.540	571	316	4.795

in Tsd. €	1.10.2016	Abschreibungen		30.9.2017	Buchwerte	
		Zugänge	Abgänge		30.9.2017	30.9.2016
Immaterielle Anlagewerte	625	284	0	909	693	846
Sachanlagen	1.834	431	200	2.065	1.129	1.235
	2.459	714	200	2.974	1.822	2.081

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte.

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen.

19. Finanzanlagen

in Tsd. €	30.9.2018	30.9.2017
		angepasst ¹
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	318.098	246.479
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	5.301
Auslandsfonds Beteiligung	303	974
Sonstige Finanzanlagen	75	77
	323.304	252.830

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet (vgl. Tz. 7 und Tz. 10).

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2017	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2018
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	246.479	73.502	23.230	21.348	318.098
Anteile an Portfoliounternehmen	5.301	21	352	-141	4.828
Auslandsfondsbeteiligung	974	0	895	225	303
Sonstige Finanzanlagen	77	0	0	-2	75
	252.830	73.523	24.478	21.429	323.304

in Tsd. €	1.10.2016	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2017 angepasst ¹
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	54.764	46.162	-51.722	246.479
Anteile an Portfoliounternehmen	21.888	0	17.050	462	5.301
Auslandsfondsbeteiligung	2.093	0	0	-1.120	974
Sonstige Finanzanlagen	64	30	8	-10	77
	313.646	54.793	63.220	-52.389	252.830

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen Kapitalabrufe für Investitionen in Beteiligungen und für Verwaltungsvergütungen (siehe Lagebericht, Seite 45 ff.).

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Portfoliounternehmen sowie der Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen oder kurzfristigen Zwischenfinanzierungen, die an Portfoliounternehmen gewährt wurden.

Die Wertänderungen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ erfasst (vgl. Tz. 10).

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. Seite 45 ff.).

20. Kredite und Forderungen

in Tsd. €	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	1.338	2.695
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Umbuchung	-1.443	-1.253
Wertänderung	105	-105
	0	1.338

Die Umbuchung der Forderungen erfolgte, weil die Restlaufzeit der Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH unter ein Jahr gefallen ist. Die Wertänderungen resultieren aus Wechselkursänderungen.

21. Forderungen

in Tsd. €	30.9.2018	30.9.2017
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.091	1.244
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	0	2.405
	1.091	3.649

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG ECF und DBAG Fund VI für Verwaltungsvergütungen und gegen den DBAG Fund VII für weiterbelastete Kosten.

Die Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen aus dem Vorjahr betrafen im Wesentlichen Forderungen aus einem Verrechnungskonto mit einem Portfoliounternehmen, die in diesem Jahr vereinnahmt wurden.

Die Forderungen werden nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanziert, sondern zu jedem Abschlussstichtag einem Wertminderungstest unterzogen (vgl. Tz. 7).

22. Wertpapiere

Zum 30. September 2018 befanden sich ausschließlich Wertpapiere im Bestand, die als Kapitalanlage für zwischenzeitlich nicht benötigte flüssige Mittel erworben wurden.

Gliederung der Wertpapiere nach Fristigkeit:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Langfristige Wertpapiere	55.458	33.659
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	0
	95.458	33.659

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapiertyp:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Geldmarktfonds	34.234	0
Rentenfonds	28.102	0
Festverzinsliche Wertpapiere	33.122	33.659
	95.458	33.659

Sämtliche Wertpapiere sind der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet (vgl. Tz. 7).

Die Veränderung gegenüber dem 30. September 2017 geht im Wesentlichen auf die Anlage flüssiger Mittel in Geldmarkt- und Rentenfonds zurück. Die Rentenfonds beinhalten Unternehmensanleihen deren Emittentenrating überwiegend Investment Grade beträgt. Aufgrund der hohen Diversifikation der Anleihen und der Bonität der Emittenten sind die Fondsanteile mit einem geringen Kreditrisiko behaftet.

Die Änderung des beizulegenden Zeitwertes in Höhe von -47 Tausend Euro (Vorjahr: -585 Tausend Euro) wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ erfasst. Im Berichtsjahr ist kein Gewinn oder Verlust aus dem Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie entstanden, der in das Konzernergebnis umzugliedern war (im Vorjahr: Verlust von 284 Tausend Euro).

23. Sonstige Finanzinstrumente

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	32.766	35.649
	32.766	35.649

Die Ausleihungen an verbundene Unternehmen betreffen kurzfristige Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen an die DBAG Fund VII Konzerngesellschaften gewährt hat.

24. Steuerforderungen, Steuerrückstellungen und latente Steuern

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Steuerforderungen		
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0	0
Ertragsteuerforderungen	345	423
Steuerrückstellungen	17	0

Die Ertragsteuerforderungen beinhalten anrechenbare Steuern für das Geschäftsjahr 2017/2018 und das Vorjahr.

Die Steuerrückstellungen betreffen Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag, da für das Geschäftsjahr 2017/2018 ein positives zu versteuerndes Einkommen ermittelt wurde, das trotz vorhandener Verlustvorträge nach Anwendung der Mindestbesteuerung zu einer Steuerbelastung führte.

Aktive und passive latente Steuern werden gemäß IAS 12.74 saldiert. Im laufenden und vorhergehenden Geschäftsjahr lagen keine passiven latenten Steuern vor.

Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	96.114	97.276
davon nutzbar	0	0
Verlustvorträge Gewerbesteuer	13.740	15.128
davon nutzbar	0	0

Aufgrund der ausgeübten Geschäftstätigkeit und ihrer steuerlichen Behandlung ist es bei den betreffenden Konzerngesellschaften nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um die Verlustvorträge nutzen zu können.

25. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

in Tsd. €	30.9.2018	30.9.2017
Forderungen aus Verwaltungs- und Beratungsleistungen	2.351	4.834
Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen	1.956	761
Forderungen gegen DBAG-Fonds	4.637	5.595
Kaufpreisforderung	1.534	101
Mietkautionen	405	405
Zinsforderungen aus Wertpapieren	278	279
Umsatzsteuer	346	154
Sonstige Forderungen	208	92
	7.408	6.624

Die Forderungen aus Verwaltungs- und Beratungsleistungen bestehen im Wesentlichen an den DBAG Fund VI.

Die Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen betreffen im Wesentlichen den DBAG ECF und den DBAG Fund VII.

Die Kaufpreisforderung betrifft die Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH, deren Restlaufzeit unter ein Jahr gefallen ist (siehe Tz. 20).

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen.

26. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

in Tsd. €	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	53.387	53.387
Zugang	0	0
Stand zum Geschäftsjahresende	53.387	53.387

Sämtliche DBAG-Aktien im Geschäftsjahr 2017/2018 sind auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf (Regulierter Markt) zugelassen. Daneben sind die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin, Hamburg-Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Das Gezeichnete Kapital (Grundkapital) ist in 15.043.994 Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie.

Veräußerung von eigenen Anteilen an Mitarbeiter und Pensionäre

Mitarbeitern und Pensionären der Deutschen Beteiligungs AG und eines Tochterunternehmens bietet die Gesellschaft eigene Aktien zum Kauf zu Vorzugskonditionen an, die sich an den steuerlichen Vorschriften und Grenzen orientieren. Daraus ergaben sich folgende Transaktionen mit eigenen Anteilen im Geschäftsjahr 2017/2018:

	Erwerbs-/ Veräußerungs- preis je Aktie	Stück	Anteil am Grundkapital	
	in €		in Tsd. €	in ‰
Stand 1.10.2017		0	0	0,0
Zugang	35,15	5.000	18	0,3
Übertragung	24,36	3.041	11	0,2
Abgang	34,34	1.959	7	0,1
Stand 30.9.2018	0,00	0	0	0,0

Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 22. Februar 2017 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 21. Februar 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt 13.346.664,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017/2018 machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 21. Februar 2018 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 20. Februar 2023 eigene Aktien bis zu 10 Prozent des derzeitigen Grundkapitals von 53.386.664,43 Euro oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Februar 2022 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 140.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist ebenso ermächtigt, den Inhabern beziehungsweise Gläubigern von Schuldverschreibungen Options- beziehungsweise Wandlungsrechte oder Options- beziehungsweise Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 13.346.664,33 Euro nach näherer Maßgabe der Options- beziehungsweise Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren beziehungsweise aufzuerlegen.

Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden.

Die Schuldverschreibungen können auch von Gesellschaften begeben werden, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist; in einem solchen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen und den Inhabern beziehungsweise Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Options- beziehungsweise Wandlungsrechte oder Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft zu gewähren beziehungsweise ihnen aufzuerlegen.

Kapitalrücklage

<i>in Tsd. €</i>	2017 / 2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	173.762	173.762
Zugang	0	0
Stand zum Geschäftsjahresende	173.762	173.762

Die Kapitalrücklage umfasst unverändert Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt worden sind.

Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,
- Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus leistungsorientierten Versorgungsplänen/Planvermögen (siehe Tz. 29) sowie
- unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren (siehe Tz. 22).

Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 21. Februar 2018 hat beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2016/2017 in Höhe von 181.903.759,71 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,40 Euro je Stückaktie auf die 15.043.994 dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden. Der Restbetrag von 160.842.168,11 Euro wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

<i>in Tsd. €</i>	2017 / 2018	2016/2017
Ausschüttungssumme	21.061.591,60	18.052.792,80

Der Bilanzgewinn der Deutschen Beteiligungs AG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2018 beträgt 170.766.135,32 Euro (Vorjahr: 181.903.759,71 Euro).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,45 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2017/2018 vorschlagen.

In Deutschland unterliegen Dividenden bei Kapitalgesellschaften als Anteilseigner faktisch zu fünf Prozent der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag sowie in gleichem Umfang auch der Gewerbesteuer, sofern es sich nicht um Anteile im Streubesitz (d.h. Beteiligungen unter 15 Prozent) handelt. Dividenden unterliegen für natürliche Personen in voller Höhe der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer, die von der auszahlenden Stelle abzuführen sind.

27. Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	148	127
Zugang	22	0
Abgang	16	16
Ergebnisanteil	26	37
Stand Geschäftsjahresende	180	148

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern beinhalten Kapital- und Ergebnisanteile von konzernfremden Gesellschaftern. Sie betreffen die Gesellschaften DBG Advising GmbH & Co. KG, DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Ltd., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP sowie European PE Opportunity Manager LP.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Advising GmbH & Co. KG entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	0
Zugang	22	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	0	0
Stand Geschäftsjahresende	22	0

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG (DBAG Fund V und DBAG ECF) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	26	26
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	1	0
Stand Geschäftsjahresende	27	26

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	117	102
Zugang	0	0
Abgang	5	0
Ergebnisanteil	14	15
Stand Geschäftsjahresende	126	117

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	2	0
Zugang	0	0
Abgang	7	10
Ergebnisanteil	10	11
Stand Geschäftsjahresende	4	2

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	4	0
Zugang	0	0
Abgang	4	7
Ergebnisanteil	0	11
Stand Geschäftsjahresende	0	4

Gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die European PE Opportunity Manager LP entfallen, bestehen wie im Vorjahr keine Verbindlichkeiten.

28. Sonstige Rückstellungen

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2017	In-anspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.9.2018
Personalbereich	13.119	10.929	1.249	7.121	8.062
Gutachten und sonstige Beratungen	338	334	4	114	114
Abschluss- und Prüfungskosten	377	348	0	329	358
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	358	358	0	390	390
Steuerberatungsaufwand	176	78	40	41	100
Übriges	449	334	115	237	237
	14.818	12.380	1.408	8.233	9.262

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen variable Vergütungen in Höhe von 6.573 Tausend Euro (Vorjahr: 10.988 Tausend Euro). Davon entfallen 5.661 Tausend Euro (Vorjahr: 8.165 Tausend Euro) auf erfolgsbezogene Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr, und weitere 912 Tausend Euro (Vorjahr: 2.822 Tausend Euro) betreffen transaktionsbezogene Vergütungen (siehe Tz. 12). Für die transaktionsbezogenen Vergütungen wurden die entsprechenden Beträge seit dem Geschäftsjahr 2005/2006 zurückgestellt. Hiervon wurden im Berichtsjahr 2.076 Tausend Euro ausgezahlt und ein Betrag in Höhe von 452 Tausend Euro aufgelöst, da die Anspruchsvoraussetzungen nicht mehr erfüllt waren.

Die Rückstellungen für Gutachten und Sonstige Beratungen resultieren aus Beratungsaufwendungen aufgrund regulatorischer Anforderungen.

Unter Übriges sind insbesondere Rückstellungen für Fremdpersonal, Prozessoptimierungs- und IT-Projekte sowie für Veranstaltungen ausgewiesen.

Es bestehen zum 30. September 2018 keine langfristigen Rückstellungen.

29. Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Barwert der Pensionsverpflichtungen	36.171	35.831
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-23.962	-24.508
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	12.209	11.323

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	2016/2017
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Beginn des Geschäftsjahres	35.831	39.536
Zinsaufwand	540	312
Dienstzeitaufwand	439	473
Ausgezahlte Leistungen	-868	-833
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+)	229	-3.657
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres	36.171	35.831

Die Berechnung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag erfolgt mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

	30.9.2018	30.9.2017
Rechnungszins <i>in %</i>	1,54	1,55
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend) <i>in %</i>	2,50	2,50
Rentendynamik <i>in %</i>	2,00	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Dr. Klaus Heubeck	2005G	2005G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung <i>in %</i>	2,00	2,00

Der Rechnungszins basiert auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität ermittelt wird.

Die Annahmen zur Lebenserwartung basieren auf den Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck. Sie wurden zum 31. Oktober 2013 modifiziert, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen des DBAG-Konzerns Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger des DBAG-Konzerns eine um durchschnittlich drei Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Am 30. September 2018 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtung bei 14,4 Jahren (Vorjahr: 14,3 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017 / 2018	2016/2017
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Beginn des Geschäftsjahres	24.508	24.460
Erwartete Zinserträge	380	196
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-927	-147
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Ende des Geschäftsjahres	23.962	24.508

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

<i>in Tsd. €</i>	2017 / 2018	2016/2017
Dienstzeitaufwand	439	473
Zinsaufwand	540	312
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-380	-196
	599	589

Der Dienstaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen.

Der Saldo aus Zinsaufwand und erwarteten Zinserträgen aus dem Planvermögen wird unter dem Posten „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Die im sonstigen Ergebnis erfassten „Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“ haben sich im Geschäftsjahr 2017/2018 wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2017 / 2018	2016/2017
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zum Beginn des Geschäftsjahres	-21.605	-25.115
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-927	-147
Gewinne (+) / Verluste (-) aus erfahrungsbedingten Änderungen	-229	3.657
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zum Ende des Geschäftsjahres	-22.760	-21.605

Der Verlust von 927 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2017/2018 (Vorjahr: 147 Tausend Euro) resultiert aus der Abnahme des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird.

Der Verlust von 229 Tausend Euro (Vorjahr: Gewinn von 3.657 Tausend Euro) aus erfahrungsbedingten Veränderungen geht auf den leicht gesunkenen Rechnungszins zurück; im Vorjahr war der Rechnungszins gestiegen.

Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für den DBAG-Konzern ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens.

Veränderungen des Barwertes der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem

(Markt-)Zinsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach vernünftiger Schätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	2.710	-2.471
Verringerung um 50 bp	-2.417	2.776
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-1.210	-1.200
Verringerung um 1 Jahr	1.234	1.222

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz aller übrigen Parameter.

Das Planvermögen ist seit Februar 2015 in einem Spezialfonds angelegt. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit der Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Die Wertentwicklung des Spezialfonds unterliegt je nach Anlageklassen dem (Markt-)Zinsrisiko (verzinsliche Wertpapiere) oder (Markt-)Preisrisiko (Aktien). Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens. Steigt (fällt) der Marktpreis für Aktien, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ist wie die verzinslichen Wertpapiere abhängig vom (Markt-)Zinsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsverpflichtungen.

Für das Geschäftsjahr 2018/2019 sieht die derzeitige Budgetplanung wie in den vergangenen drei Jahren keine Zuwendungen zum Planvermögen vor.

30. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	9.680	6
Im Voraus vereinnahmte Verwaltungsvergütungen	4.099	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.003	94
Verbindlichkeiten gegenüber Beteiligungen	93	0
Sonstige Verbindlichkeiten	899	1.133
	15.773	1.233

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen einen Kapitalabruf des DBAG ECF II für eine neue Beteiligung.

Im Voraus vereinnahmte Verwaltungsvergütungen bestehen ausschließlich aus Verwaltungsvergütungen des DBAG Fund VII.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Lohnsteuer.

31. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen gliedern sich in die folgenden Nominalwerte der Einzahlungsverpflichtungen und Dauerschuldverhältnisse auf:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
Einzahlungsverpflichtungen	1.169	2.495
Dauerschuldverhältnisse	2.974	3.116
	4.143	5.611

Die möglichen Einzahlungsverpflichtungen betreffen den Auslandsfonds, der weitere Mittel für Investitionen und Kosten einfordern könnte, sowie vertraglich vereinbarte potenzielle Investitionen in ein Portfoliounternehmen des DBAG ECF.

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30. September 2018 stellt sich wie folgt dar:

<i>in Tsd. €</i>	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	1.230	1.744	0	2.974
davon Mietverträge	783	1.305	0	2.089

Die Dauerschuldverhältnisse beinhalten insbesondere Büromieten für die Geschäftsräume Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main. Der unkündbare Büromietvertrag hat am 1. August 2011 begonnen und läuft bis zum 31. Mai 2021. Die DBAG hat das zweimalige Recht, die Verlängerung des Mietverhältnisses um jeweils fünf Jahre zu verlangen.

Zum 30. September 2018 lagen wie im Vorjahr keine **HAFTUNGSVERHÄLTNISSE** vor.

Das **TREUHANDVERMÖGEN** beträgt 12.340 Tausend Euro zum 30. September 2018 (Vorjahr: 16.146 Tausend Euro). Davon entfallen 6.096 Tausend Euro (Vorjahr: 13.208 Tausend Euro) auf die Verwaltung von Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen sowie 6.239 Tausend Euro (Vorjahr: 2.933 Tausend Euro) auf Anteile an zwei Portfoliounternehmen, die von Konzerngesellschaften für zwei verwaltete Fonds gehalten werden. Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt der DBAG-Konzern keine Erträge.

32. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

In der Konzern-Kapitalflussrechnung nach IAS 7 werden Zahlungsströme erfasst, um Informationen über die Bewegung der Zahlungsmittel des Konzerns darzustellen. Die Zahlungsströme werden nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Für den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird die indirekte Darstellungsform angewendet. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit wird nach der direkten Methode ermittelt.

Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil dies dem Geschäftsmodell der DBAG eher gerecht wird.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt.

Es sind keine Zahlungsströme aufgrund der Veränderung des Konsolidierungskreises zu verzeichnen.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und Ende der Periode bestand aus Bankguthaben.

Seit dem Geschäftsjahr 2007/2008 wird ein Teil der kurzfristig nicht benötigten Finanzmittel in Wertpapieren (Anleihen und Publikumsfonds) angelegt. Die Wertpapiere dienen wie die flüssigen Mittel dazu, die Zahlungsverpflichtungen des Konzerns zu erfüllen. Nach IAS 7 können die Wertpapiere nicht dem Finanzmittelbestand zugeordnet werden, da für die Anleihen die Laufzeit zum Erwerbszeitpunkt bisher immer mehr als drei Monate betrug beziehungsweise die Publikumsfonds eine unbefristete Laufzeit besitzen. Erwerb und Veräußerung der Wertpapiere sind nach IAS 7.16 als Cashflow aus der Investitionstätigkeit darzustellen.

Sonstige Angaben

33. Finanzrisiken

Der DBAG-Konzern unterliegt finanziellen Risiken, die aus der Investitionstätigkeit in Portfoliounternehmen und aus anderen Finanzinstrumenten resultieren. Aufgrund der finanziellen Risiken dieser Finanzinstrumente können sich Vermögenswerte reduzieren und/oder Gewinne mindern. Es gibt keine Sicherungsbeziehungen zwischen den Finanzinstrumenten. Demzufolge besteht keine Basis für die Anwendung der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften („Hedge Accounting“).

- ▶ Im Folgenden werden die finanziellen Risiken aus den Finanzinstrumenten des DBAG-Konzerns entsprechend IFRS 7 näher erläutert. Es werden auch die Ziele und Verfahren des Risikomanagements beschrieben. Sie haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

33.1 Marktrisiko

Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten oder zukünftige Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch Änderungen der Marktpreise verändern. Das Marktrisiko besteht nach IFRS 7 aus den Komponenten Wechselkursrisiko, Zinsrisiko und sonstige Preisrisiken. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

33.1.1 Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht im DBAG-Konzern bei Beteiligungen, die in britischen Pfund, Dänischen Kronen, Schweizer Franken oder US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückzahlungen in Fremdwährung erfolgen werden. Das von diesen Beteiligungen ausgehende Währungsrisiko betrifft zukünftige Auszahlungen dieser Beteiligungsunternehmen und somit auch deren aktuelle beizulegende Zeitwerte. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf die Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit unserer Portfoliounternehmen. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung einzelner Portfoliounternehmen ab.

Management des Wechselkursrisikos

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Erlöse der Investments ungewiss ist. Das in US-Dollar gehaltene Portfolio nimmt mit Rückflüssen aus den noch in dieser Währung bestehenden Fondsinvestments ab.

Ausmaß des Wechselkursrisikos

Unter dem Posten „Finanzanlagen“ sind Finanzinstrumente in Höhe von 22.067 Tausend Euro (Vorjahr: 10.622 Tausend Euro) erfasst, die einem US-Dollar-Wechselkursrisiko unterliegen. Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 35.564 Tausend Euro (Vorjahr: 7.972 Tausend Euro) einem Schweizer Franken-Wechselkursrisiko, in Höhe von 5.997 Tausend Euro (Vorjahr: 2.137 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund und in Höhe von 3.860 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber Dänischen Kronen. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechsellkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen beträgt 814 Tausend Euro (Vorjahr: -1.090 Tausend Euro).

Wechselkurssensitivität

Ein Anstieg/Rückgang der Wechselkurse Euro/Fremdwährung um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang/Anstieg des Konzernüberschusses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns um 6.749 Tausend Euro (Vorjahr: 2.073 Tausend Euro) bedeuten.

33.1.2 Zinsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich direkt insbesondere auf die Erträge aus der Anlage der Finanzmittel sowie auf die Beteiligungswerte unserer gemäß der Discounted-Cashflow-Methode bewerteten Portfoliounternehmen aus. Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

Management des Zinsrisikos

Die Finanzmittel werden grundsätzlich kurzfristig angelegt. Es erfolgt kein Einsatz von Zinsderivaten zur Absicherung eines bestimmten Zinsniveaus, da die Höhe der Finanzmittel starken

Schwankungen unterliegen kann und nicht sicher prognostizierbar ist. Der Zinssatz für die vereinbarte Kreditlinie umfasst den EURIBOR zuzüglich einer Marge. Der bei einer Kreditziehung zugrundeliegende EURIBOR richtet sich nach der gewählten Zinsperiode, die maximal sechs Monate betragen kann.

Ausmaß des Zinsrisikos

Die Finanzmittel (Summe aus flüssigen Mitteln und Wertpapieren) beliefen sich am Bilanzstichtag auf 119.029 Tausend Euro (Vorjahr: 161.634 Tausend Euro). Es ergaben sich keine Zinserträge aus der Anlage (Vorjahr: 0 Tausend Euro). Im Berichtsjahr erfolgte keine Inanspruchnahme der Kreditlinie.

Zinssensitivität

Bezogen auf die gemäß Discounted-Cashflow-Methode bewerteten Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeiträgen führt ein Anstieg beziehungsweise Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung beziehungsweise Erhöhung des Konzernergebnisses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns in Höhe von 853 Tausend Euro (Vorjahr: 1.881 Tausend Euro).

33.1.3 Sonstige Preisrisiken

➤ Sonstige Preisrisiken bestehen vor allem in der zukünftigen Bewertung der Anteile an [Co-Investitionsvehikeln](#) und Portfoliounternehmen. Die Bewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsänderungen werden unmittelbar erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

Management der sonstigen Preisrisiken

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den direkt oder über Co-Investitionsvehikel gehaltenen Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält der DBAG-Konzern zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des Investmentteams sind im Aufsichtsrat beziehungsweise im Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des Investmentteams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

Ausmaß der sonstigen Preisrisiken

Aufgrund der erfolgswirksamen Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert werden die Bewertungsänderungen in der entsprechenden Berichtsperiode direkt erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2017/2018 betrug das Bewertungsergebnis 21.316 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 25.087 Tausend Euro).

Sensitivität für sonstige Preisrisiken

Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einerseits einen Bezug zu den Finanzmärkten haben und andererseits zu den Märkten, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungsmultiplikatoren, die Ergebnisse und die Verschuldung der Portfoliounternehmen. Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer Veränderung des Multiplikators um +/- 0,1 würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung in Höhe von 2.084 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 1.793 Tausend Euro) ergeben (siehe Tz. 34.2 und Tz. 9, auf Basis einer Veränderung um +/-1).

33.2 Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für den DBAG-Konzern derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 23.571 Tausend Euro (Vorjahr: 127.976 Tausend Euro). Zusammen mit Wertpapieren von Emittenten der öffentlichen Hand oder höchster Bonität in Höhe von 33.122 Tausend Euro (Vorjahr: 33.659 Tausend Euro), den Renten- und Geldmarktfonds in Höhe von 62.336 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) und einer bestehenden Kreditlinie von 50.000 Tausend Euro (Vorjahr: 50.000 Tausend Euro) verfügt der DBAG-Konzern über Finanzmittel von 169.029 Tausend Euro (Vorjahr: 211.634 Tausend Euro). Die Co-Investitionsvereinbarungen an der Seite der DBAG-Fonds belaufen sich auf 198.477 Tausend Euro (Vorjahr: angepasst 253.745 Tausend Euro). Es wird davon ausgegangen, die Unterdeckung von 29.448 Tausend Euro (Vorjahr 42.111 Tausend Euro) zum Stichtag durch

Mittlerückflüsse aus der Veräußerung von Portfoliounternehmen decken zu können.

Es wird davon ausgegangen, dass sowohl die Publikumsfonds als auch die festverzinslichen Anleihen aufgrund der sehr guten Bonität der Emittenten und der geringen Restbindungsdauer (Duration) im Bedarfsfall innerhalb kurzer Zeit verkauft werden können. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

33.3 Kredit-/Ausfallrisiko

Ausmaß des Kredit-/Ausfallrisikos

Die nachfolgenden Bilanzposten unterliegen grundsätzlich einem 100-prozentigen Kredit-/Ausfallrisiko:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017
		angepasst ¹
Finanzanlagen	323.304	252.830
davon hybride Finanzinstrumente	0	0
davon originäre Finanzinstrumente	323.304	252.830
Kredite und Forderungen	0	1.338
Forderungen	1.091	3.649
Wertpapiere	95.458	33.659
Flüssige Mittel	23.571	127.976
Sonstige Finanzinstrumente	32.766	35.649
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente	6.493	5.737
	482.683	460.836

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Management des Kredit-/Ausfallrisikos

Finanzanlagen: Dem Ausfallrisiko begegnet die DBAG durch das Risikomanagementsystem. Das Management des Ausfallrisikos wird im zusammengefassten Lagebericht beschrieben unter „Externen Risiken“ (vgl. dort Seite 89 „Negativer Einfluss der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der konjunkturellen Entwicklung einzelner Branchen auf Portfoliounternehmen“).

Kredite und Forderungen: Bei den Schuldnern handelt es sich entweder um aktuelle Portfoliounternehmen oder um Teile ehemaliger Portfoliounternehmen. Die DBAG wird regelmäßig und zeitnah über den Geschäftsverlauf der Schuldner informiert. Falls die Erfüllung der Verpflichtungen durch die Schuldner

gefährdet erscheint, wird der Schuldner aufgefordert, zeitnah Maßnahmen vorzuschlagen und umzusetzen, die es ihm ermöglichen sollen, seinen Verpflichtungen nachzukommen.

Forderungen: Siehe vorangegangene Ausführungen unter Kredite und Forderungen.

Wertpapiere: Der Posten beinhaltet Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand und Pfandbriefe mit einem Rating nach Moody's oder Standard & Poor's von mindestens A sowie Anteile an Publikumsfonds. Aufgrund der Bonität der Emittenten gehen wir davon aus, dass diese Wertpapiere nur mit einem sehr geringen Kreditrisiko behaftet sind.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel der DBAG sind Einlagen bei deutschen Bankinstituten. Die Einlagen sind in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte: Schuldner sind regelmäßig insbesondere die DBAG-Fonds der Deutschen Beteiligungs AG. Zahlungsverpflichtungen der DBAG-Fonds können durch Kapitalabrufe bei deren Investoren befriedigt werden.

34. Finanzinstrumente

Die wesentlichen Bilanzposten der Deutschen Beteiligungs AG, in denen Finanzinstrumente enthalten sind, sind vollständig (Finanzanlagen sowie lang- und kurzfristige Wertpapiere) zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Finanzinstrumente sind überwiegend unter den kurzfristigen Vermögenswerten beziehungsweise kurzfristigen Verbindlichkeiten bilanziert. Ihre Laufzeit beträgt weniger als ein Jahr. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der Zeitwert dem Buchwert entspricht.

34.1 Klassen von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft wurden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder als bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nach wie vor nicht.

Die Finanzinstrumente sind folgenden Kategorien zugeordnet:

BEWERTUNGSKATEGORIE

<i>in Tsd. €</i>	Buchwert 30.9.2018	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018	Buchwert 30.9.2017	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017
			angepasst ¹	angepasst ¹
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	323.304	323.304	252.830	252.830
davon hybride Finanzinstrumente	0	0	0	0
davon originäre Finanzinstrumente	323.304	323.304	252.830	252.830
	323.304	323.304	252.830	252.830
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	55.458	55.458	33.659	33.659
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	40.000	0	0
	95.458	95.458	33.659	33.659
Kredite und Forderungen				
Kredite und Forderungen	0	0	1.338	1.338
Forderungen	1.091	1.091	3.649	3.649
Sonstige Finanzinstrumente	32.766	32.766	35.649	35.649
Flüssige Mittel	23.571	23.571	127.976	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente ²	7.017	7.017	6.541	6.541
	31.679	31.679	139.504	139.504
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	180	180	148	148

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

2 Ohne im Voraus gezahlten Aufwand, Umsatzsteuerforderung und Sonstige in Höhe von 391 Tsd. € (Vorjahr: 82 Tsd. €)

Bei den Finanzinstrumenten der Kategorie „Kredite und Forderungen“ wurden im Berichtsjahr und im Vorjahr keine Wertminderungen erfasst.

Die Finanzinstrumente der Posten „Forderungen“ und „Sonstige kurzfristige Vermögenswerte“ stehen im Wesentlichen in Zusammenhang mit Portfoliounternehmen und DBAG-Fonds. Aufgrund der Nähe zu den Schuldner wird die Fälligkeit im Einzelfall einvernehmlich vereinbart. Daher erfolgt keine Berechnung des Betrags der leistungsgestörten Finanzinstrumente. Die Finanzinstrumente sind überwiegend ungesichert.

Wertminderungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass Schuldner nicht in der Lage sein werden, ihre Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft zu erfüllen (vgl. Tz. 7). Die Einschätzung zur Bonität der Schuldner resultiert aus einem regelmäßigen Informationsaustausch mit den Schuldnern.

34.2 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Sämtliche Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 auf die folgenden drei Stufen aufgeteilt, unabhängig davon, ob sie zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden oder nicht:

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

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

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

34.2.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten, die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	323.304	0	0	323.304
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	55.458	0	55.458	0
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	0	40.000	0
	95.458	0	95.458	0
	418.761	0	95.458	323.304

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017 angepasst ¹	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	252.830	0	352	252.478
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	33.659	0	33.659	0
	33.659	0	33.659	0
	286.489	0	34.011	252.478

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Bei den Finanzanlagen der Stufe 2 handelte es sich im Vorjahr um eine Beteiligung, die zu einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt bewertet war. Die Beteiligung wurde im ersten Halbjahr 2017/2018 veräußert.

Bei den Wertpapieren der Stufe 2 handelt es sich um Anteile an Publikumsfonds und Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand mit höchster Bonitätsstufe, die am Sekundärmarkt gehandelt werden.

Alle zum 30. September 2018 und dem vorangegangenen Geschäftsjahr zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumente werden wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Als Klassen nach IFRS 13 sind im DBAG-Konzern für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert.

Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	Anteile an Portfoliounternehmen	Auslandsfonds-beteiligungen	Sonstige	Summe
30.9.2018					
Finanzanlagen	318.098	4.828	303	75	323.304
30.9.2017 angepasst ¹					
Finanzanlagen	246.479	4.948	974	77	252.478

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Überleitungsrechnung für Finanzinstrumente nach Stufe 3:

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2017	Zugang	Abgang	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	30.9.2018
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	246.479	73.502	23.230	21.348	318.098
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	21	0	-141	4.828
Auslandsfonds-beteiligung	974	0	895	225	303
Sonstige	77	0	0	-2	75
	252.478	73.523	24.126	21.429	323.304

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2016	Zugang	Abgang	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	30.9.2017 angepasst ¹
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	54.764	46.162	-51.722	246.479
Anteile an Portfoliounternehmen	21.536	0	17.050	462	4.948
Auslandsfondsbeteiligung	2.093	0	0	-1.120	974
Sonstige	64	30	8	-10	77
	313.293	54.793	63.220	-52.389	252.478

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Der Zeitpunkt von Umgliederungen zwischen den Stufen 1 bis 3 entspricht dem Datum der Ursache für die Umgliederung. Zwischen den Stufen ergaben sich während der Berichtsperiode keine Umgliederungen.

Die erfolgswirksamen Gewinne in Höhe von 21.429 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: Verluste von 52.389 Tausend Euro)

sind in Höhe von 21.429 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: -52.389 Tausend Euro) im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ erfasst.

Für Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 zum beizulegenden Zeitwert liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	318.098	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	2% bis 35%
			Net Debt ² zu EBITDA	-3,4 bis 6,0
			Multiple-Abschlag	0% bis 20%
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	7%
			Net Debt ² zu EBITDA	2,5
			Multiple-Abschlag	0%
Auslandsfondsbeteiligung	303	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	75	Nettovermögenswert	n. a.	n. a.
	323.304			

1 Der Nettovermögenswert der konzerninternen Investmentgesellschaften wird im Wesentlichen bestimmt durch den Zeitwert der Anteile an den Portfoliounternehmen sowie aus den sonstigen Aktiva und Passiva. Soweit für die Anteile an Portfoliounternehmen 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 (vgl. Erläuterungen unter Tz. 7).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017 angepasst ³	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	246.479	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge Net Debt ² zu EBITDA Multiple-Abschlag	3% bis 40% -4 bis 6,4 0% bis 20%
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge Net Debt ² zu EBITDA Multiple-Abschlag	7% 2,7 0%
Auslandsfondsbeteiligung	974	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	77	Nettovermögenswert	n. a.	n. a.
	252.478			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Angepasst wegen Korrektur gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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

BILANZPOSTEN

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	318.098	EBITDA und EBITA	+/- 10%	22.450
		Net Debt	+/- 10%	5.566
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.145
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	EBITDA und EBITA	+/- 10%	1.978
		Net Debt	+/- 10%	777
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeteiligung	303	n. a.		n. a.
Sonstige	75	n. a.		n. a.
	323.304			

1 Bei Finanzanlagen, die innerhalb der zurückliegenden zwölf Monate erworben wurden, hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert, soweit sie entsprechend der IPEVG zum Stichtag mit ihrem Transaktionspreis bewertet wurden.

BILANZPOSTEN

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
		angepasst ¹		
Finanzanlagen²				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	246.479	EBITDA und EBITA	+/- 10%	22.339
		Net Debt	+/- 10%	8.317
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.940
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	EBITDA und EBITA	+/- 10%	734
		Net Debt	+/- 10%	265
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeteiligung	974		n. a.	n. a.
Sonstige	77		n. a.	n. a.
	252.478			

1 Angepasst wegen Korrektur gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

2 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Der Unterschied zwischen den nicht beobachtbaren Parametern EBITDA und EBITA ist die Abschreibung auf Sachanlagen. Die wesentlichen ergebnisbeeinflussenden Faktoren wirken sich auf beide nicht beobachtbare Parameter gleichermaßen aus, sodass eine Korrelation zwischen EBITDA und EBITA besteht. Daher wird in der Sensitivitätsanalyse die Änderung des Zeitwertes für die beiden nicht beobachtbaren Parameter gemeinsam dargestellt, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

34.3 Nettoergebnis von in der Bilanz zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von in der Bilanz zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, Wertminderungen, erfolgswirksame Wertaufholungen und Wechselkursänderungen.

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesen werden, folgende Nettoergebnisse enthalten:

NETTOERGEBNIS AUS ZUR VERÄUSSERUNG VERFÜGBAREN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN

in Tsd. €	2017/2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Sonstige betriebliche Erträge	17	0	17	0	200	0	200	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-79	0	-79	0	-33	0	-33	0
Übrige Ergebnisbestandteile	-62	0	-62	0	167	0	167	0
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-47	0	-47	0	-585	0	-585	0
davon Umgliederung Sonstiges Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung	0	0	0	0	-284	0	-284	0
Bewertungs- und Abgangsergebnis	-47	0	-47	0	-300	0	-300	0
Zinserträge	-18	0	-18	0	-5	0	-5	0

**NETTOERGEBNIS AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN,
DIE ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
					angepasst ¹			
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	34.133	0	0	34.133	85.684	0	0	85.684
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	218	0	0	218
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
	34.133	0	0	34.133	85.902	0	0	85.902

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Das Nettoergebnis aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, resultiert in voller Höhe aus Finanzinstrumenten, die bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft wurden.

**34.4 Nettoergebnis von in der Bilanz zu fortgeführten
Anschaffungskosten ausgewiesenen
Finanzinstrumenten**

Das Nettoergebnis von in der Bilanz zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst im Wesentlichen Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung, Beratungsaufwand und weiterberechnete Kosten sowie Zinsen.

<i>in Tsd. €</i>	2017/2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	0	0	0	0	150	0	0	150
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	28.536	0	0	28.536	27.047	0	0	27.047
Summe Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	28.536	0	0	28.536	27.197	0	0	27.197
Sonstige betriebliche Erträge	2.914	0	0	2.914	3.540	0	0	3.540
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-4.215	0	0	-4.215	-5.043	0	0	-5.043
Zinsergebnis	305	0	0	305	142	0	0	142
Summe übrige Ergebnisbestandteile	-997	0	0	-997	-1.361	0	0	-1.361

35. Kapitalmanagement

Die DBAG hat im Kapitalmanagement das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie im langjährigen Durchschnitt das Eigenkapital pro Aktie mindestens um einen Satz zu steigern, der die **Eigenkapitalkosten** übersteigt.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe sowie gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2018	30.9.2017 angepasst ¹
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	180	148
Rückstellungen	21.488	26.140
Sonstiges Fremdkapital	15.773	1.233
	37.441	27.521
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Rücklagen	167.431	168.633
Konzernbilanzgewinn	226.962	214.427
	447.779	436.447
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital	<i>in %</i> 92,28	94,07

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Über die Kapitalanforderung des Aktiengesetzes hinaus unterliegt die DBAG einer Kapitalbeschränkung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG). Um den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beizubehalten, muss auf das Grundkapital eine Einlage in Höhe von 1.000 Tausend Euro geleistet sein. Diese war im Berichtsjahr und im Vorjahr jeweils voll eingezahlt.

36. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	2017 / 2018	2016/2017 angepasst ¹
Konzernergebnis	<i>in Tsd. €</i> 33.597	81.955
Anzahl der Aktien am Bilanzstichtag	15.043.994	15.043.994
Anzahl der Aktien im Umlauf zum Bilanzstichtag	15.043.994	15.043.994
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	15.043.994	15.043.994
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie	<i>in €</i> 2,23	5,45

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des auf die DBAG entfallenden Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Eine Verwässerung des Ergebnisses je Aktie kann aus sogenannten potenziellen Aktien im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen resultieren. Die DBAG hat seit Jahren kein Aktienoptionsprogramm. Entsprechend stehen zum Bilanzstichtag keine Aktienoptionen mehr aus. Das verwässerte Ergebnis entspricht daher dem unverwässerten Ergebnis.

37. Angaben zur Segmentberichterstattung

Die Geschäftspolitik der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Die Beteiligungen werden stets als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds eingegangen: mehrheitlich im Rahmen von **Management-Buy-outs** (MBO) oder über eine Minderheitsbeteiligung zur Finanzierung von Wachstum.

Um die beiden beschriebenen Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen für die Geschäftsfelder Investments sowie Fondsverwaltung und -beratung jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder „Private-Equity-Investments“ und „Fondsberatung“ als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2017/2018

<i>in Tsd. €</i>	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 2017/2018
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	34.133	0	0	34.133
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ¹	0	29.388	-852	28.536
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	34.133	29.388	-852	62.669
Übrige Ergebnisbestandteile	-6.536	-23.345	852	-29.029
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	27.597	6.042	0	33.640
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-18
Ergebnis nach Steuern				33.622
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)				-25
Konzernergebnis				33.597
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	323.304			
Finanzmittel ²	119.029			
Nettovermögenswert	475.099			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		1.831.378		

1 Für das Segment „Private-Equity-Investments“ wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG.

2 Die Finanzmittel dienen der DBAG zur Investition in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“, „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

3 Das verwaltete und beratene Vermögen umfasst die Finanzanlagen, die Kredite und Forderungen, die Finanzmittel der DBAG sowie die Beteiligungen und das noch abrufbare Kapital der von der DBAG verwalteten Private-Equity-Fonds. Die Beteiligungen sowie die Kredite und Forderungen sind jeweils zu Anschaffungskosten angesetzt.

DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

<i>in Tsd. €</i>	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 2016/2017
				angepasst ⁴
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	85.835	0	0	85.835
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ¹	0	28.111	-1.065	27.047
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	85.835	28.111	-1.065	112.881
Übrige Ergebnisbestandteile	-8.547	-23.407	1.065	-30.889
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	77.288	4.704	0	81.993
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-1
Ergebnis nach Steuern				81.992
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)				-37
Konzernergebnis				81.955
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	254.168			
Finanzmittel ²	161.634			
Nettovermögenswert	451.451			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		1.805.877		

1 Siehe in vorhergehender Tabelle Erläuterung in Fußnote 1

2 Siehe in vorhergehender Tabelle Erläuterung in Fußnote 2

3 Siehe in vorhergehender Tabelle Erläuterung in Fußnote 3

4 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds an Unternehmen: mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sogenanntes Management-Buy-out (MBO). Bei **Wachstumsfinanzierungen** gehen wir eine minderheitliche Beteiligung ein, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Im Rahmen des Beteiligungsgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen in Höhe von 34.133 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 85.835 Tausend Euro). Die Erlöse aus der Fondsverwaltung und -beratung betragen im Berichtsjahr 28.536 Tausend Euro (Vorjahr: 27.047 Tausend Euro).

Geografische Aktivitäten und Branchenschwerpunkte

Regional konzentrieren wir uns mit unseren Co-Investitionen vorwiegend auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft entfällt in Höhe von 31.643 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 83.261 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum, 2.490 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 2.574 Tausend Euro) entfallen auf Unternehmen im übrigen Ausland.

Die DBAG co-investiert an der Seite der DBAG-Fonds insbesondere in Unternehmen der Branchen Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen, industrielle Komponenten sowie Maschinen- und Anlagenbau, aber auch in sonstige Branchen, etwa Dienstleistungen, Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation sowie Konsumgüter. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen verteilen sich folgendermaßen auf diese Branchen:

in Tsd. €	Automobilzulieferer	Industriedienstleistungen	Industrielle Komponenten	Maschinen- und Anlagenbau	Sonstige	Summe
30.9.2018						
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-2.989	5.305	12.429	4.710	11.783	31.239
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	0	609	609
Auslandsbeteiligung	0	0	0	0	2.386	2.386
Sonstige	0	0	0	0	-100	-100
	-2.989	5.305	12.429	4.710	14.678	34.133
30.9.2017 angepasst¹						
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	21.830	-845	12.024	35.775	4.464	73.248
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	13.205	507	13.712
Auslandsbeteiligung	0	0	0	0	-1.120	-1.120
Sonstige	0	0	0	0	-5	-5
	21.830	-845	12.024	48.980	3.846	85.835

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Lagebericht „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“, Seite 45 ff., und „Portfolio und Portfoliowert“, Seite 65 ff.

Wichtige Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der DBAG-Fonds. Die Fonds der DBAG bündeln die Mittel von deutschen und internationalen institutionellen Investoren, insbesondere von Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwaltern von Familienvermögen.

Die DBAG erzielt ihre Beratungs- und Verwaltungserträge mit Investoren, von denen keiner mehr als 10 Prozent der Gesamterträge ausmacht.

38. Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der DBAG zugänglich gemacht.

39. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Vergütungen gemäß Anstellungs- beziehungsweise Dienstverträgen für Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen im Sinne von IAS 24 sind die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder der Deutschen Beteiligungs AG. Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand, ehemaligen Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsrat sind im Vergütungsbericht dargestellt. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Er enthält auch die personalisierten Angaben nach § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen bestehen aus Bar- und Sachbezügen. Die Gesamtbezüge für das Berichtsjahr betragen 10.677 Tausend Euro (Vorjahr: 12.884 Tausend Euro). Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Im Berichtsjahr wurde den Pensionsrückstellungen nach IFRS für die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen („service cost“ und „interest cost“) ein Betrag in Höhe von insgesamt 566 Tausend Euro (Vorjahr: 614 Tausend Euro) zugeführt, davon „service cost“ 348 Tausend Euro (Vorjahr: 379 Tausend Euro). Die Pensionsverpflichtungen („defined benefit obligation“) der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 14.723 Tausend Euro (Vorjahr: 14.188 Tausend Euro).

An Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen wurden Kredite von 95 Tausend Euro unter marktüblichen Konditionen gewährt (Vorjahr: 60 Tausend Euro). Darin sind keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands enthalten. Der DBAG-Konzern ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder des Vorstands hält Aktien, darauf bezogene Optionen oder sonstige Derivate, die ein Prozent des Grundkapitals oder mehr repräsentieren.

Für das Geschäftsjahr 2017/2018 wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine feste Vergütung sowie Zusatzvergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten in Höhe von 388 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro) gewährt.

Zwei Mitglieder des Vorstands sind als Minderheitsgesellschafter an den konsolidierten Unternehmen DBG Advising GmbH & Co. KG und DBG Managing Partner GmbH & Co. KG beteiligt. Bezüglich ihrer Einnahmen verweisen wir auf Tz. 27.

Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder und ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils bei den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Expansion Capital Fund verpflichtet. Daraus kann ihnen ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil zufließen („Carried Interest“), nachdem

der Fonds insgesamt bestimmte Bedingungen erfüllt hat. Dies ist der Fall, wenn der Konzern der Deutschen Beteiligungs AG beziehungsweise die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer **Vorzugsrendite** von 8,0 Prozent jährlich realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent² wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden DBAG-Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent³ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von DBAG-Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und soll die Initiative und den Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Carried Interest wird bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln des jeweiligen Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Für Zwecke der Zeitwertermittlung wird seit dem 30. September 2018 die Totalliquidation des Portfolios eines Fonds zum Stichtag unterstellt (vgl. Tz. 4). Im Geschäftsjahr 2017/2018 sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V, DBAG ECF und DBAG Fund VI durch Carried-Interest in Höhe von insgesamt 25.553 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 19.278 Tausend Euro) gemindert. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und damit das Konzernergebnis ist hierdurch um 7.540 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 22.258 Tausend Euro) gemindert (vgl. Lagebericht, Seite 59 f.). Für den DBAG VII beträgt der Carried Interest unverändert 0 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) zum Stichtag. Dieser bei der Bewertung berücksichtigte Carried Interest kann sich auch wertmäßig erhöhen oder vermindern und kommt erst zur Auszahlung, wenn die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind.

DBAG Fund IV

Der DBAG Fund IV besteht aus den folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions- anteil des Invest- mentteams in %	Max. Gewinnanteil des Invest- mentteams in %
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG i. L.	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG i. L.	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Nahestehendes Unternehmen	0,67	ca. 30
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0	0

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sind beim DBAG Fund IV an den oben genannten Gesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligungen an den ersten beiden der oben genannten Fondsgesellschaften wird über die DBG Advisors IV GmbH & Co. KG vermittelt, die ein nahestehendes Unternehmen der DBAG ist und nicht im Konzernabschluss der DBAG erfasst wird. An der DBG Advisors IV GmbH & Co. KG sind Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen direkt oder über die DBG Investment Team GmbH & Co. KG mittelbar beteiligt.

Die Beteiligung an der DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L. erfolgt indirekt über die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG. An der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG ist die DBAG mittelbar zu 33,33 Prozent beteiligt, die übrigen 66,67 Prozent werden von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen gehalten. Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben Einlagen der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG in Höhe von 69 Tausend Euro (Vorjahr: 69 Tausend Euro) noch nicht geleistet.

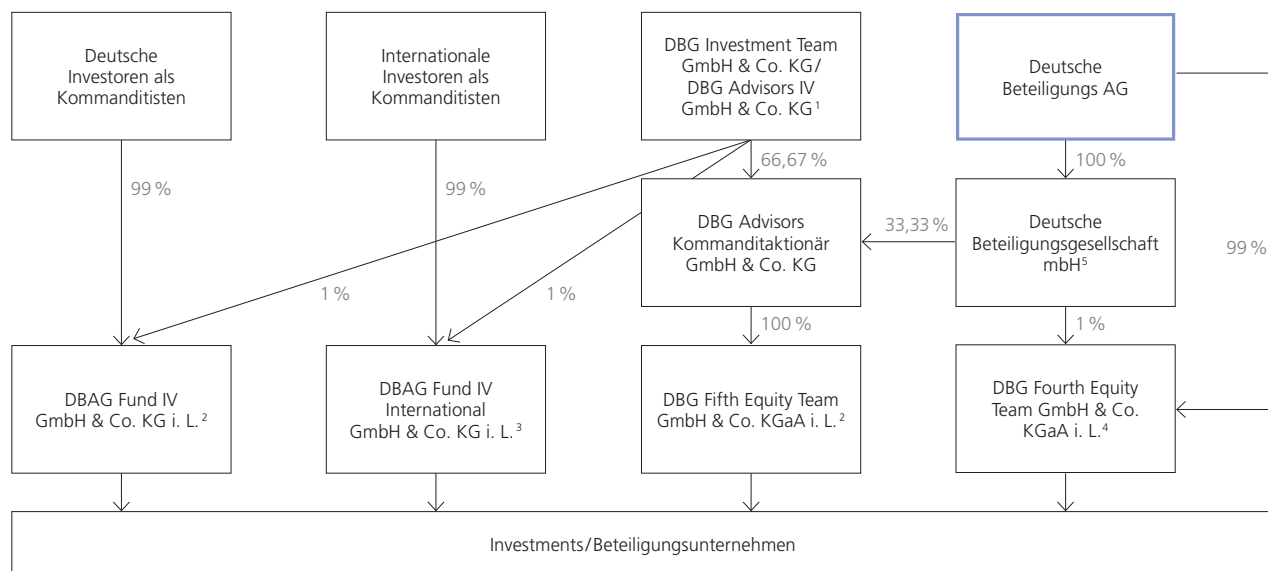
Darüber hinaus bestehen bei der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG keine ausstehenden Salden gegenüber nahestehenden Personen.

² Für den DBAG Fund VII B Konzern SCSp beträgt der maximale disproportionale Ergebnisanteil 10 Prozent.

³ Für den DBAG Fund VII B Konzern SCSp beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent.

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND IV

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



- 1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
- 2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren
- 3 Investitionsvehikel für internationale Investoren

- 4 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet
- 5 Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen erhielten im Geschäftsjahr 2017/2018

folgende Rückzahlungen von nahestehenden Unternehmen des **DBAG FUND IV**:

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017 – 30.9.2018						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	131	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	0	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	85	184
Summe 2017 / 2018	0	0	839	740	216	184
Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	0	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	289	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	211	457
Summe 2016 / 2017	0	0	839	740	500	457

DBAG Fund V

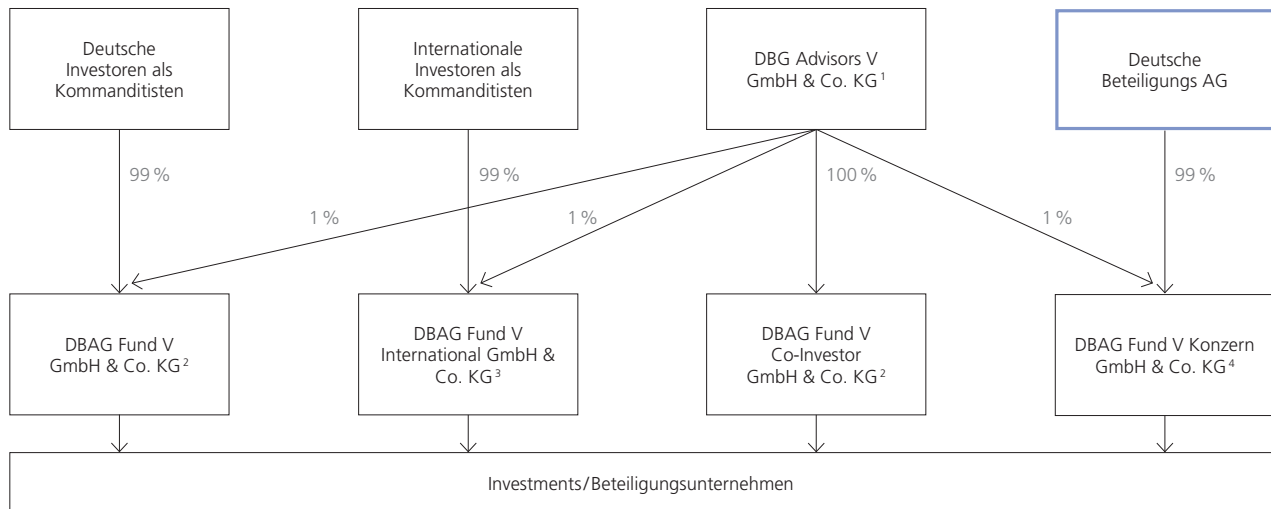
Der DBAG Fund V besteht aus den folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Invest-mentteams in %	Max. Gewinnanteil des Invest-mentteams in %
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	ca. 45
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	1	20,8

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Fund V jeweils an allen vier der oben genannten Fondsgesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Fund V GmbH & Co. KG und der DBAG Fund V International GmbH & Co. KG erfolgt jeweils über die investierende Komplementärin dieser Fondsgesellschaften. Dies ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG; sie ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen. Die DBG Advisors V GmbH & Co. KG ist die alleinige Kommanditistin der DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG. Alleinige Komplementärin der DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG.

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND V

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren
4 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der

Investitionstätigkeit des DBAG Fund V zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG) jeweils 19 Prozent:

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017 – 30.9.2018						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	18	13	3.464	2.568	3.928	3.002
Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	37	27	3.446	2.554	88.883	67.848

DBAG Expansion Capital Fund

Der DBAG Expansion Capital Fund besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Invest-mentteams in %	Max. Gewinnanteil des Invest-mentteams in %
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	1	20,8

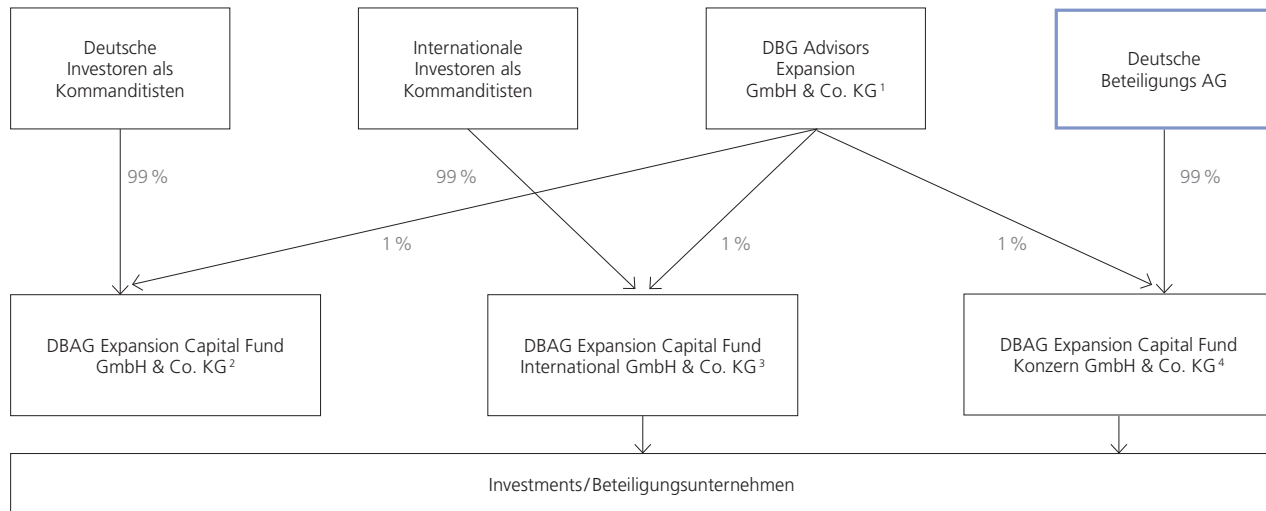
Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Expansion Capital Fund jeweils an allen drei der oben genannten Fondsgesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und an der DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG erfolgte bis zum 31. Mai 2017 jeweils über die investierende Komplementärin DBG Advisors Expansion GmbH &

Co. KG dieser Fondsgesellschaften. Mit Wirkung zum 1. Juni 2017 wurde die Stellung der DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG in eine Kommanditistenstellung umgewandelt; im Verhältnis zur DBAG ist sie ein nahestehendes Unternehmen. Alleinige Komplementärin der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG.

Die Laufzeit des DBAG Expansion Capital Fund wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut bis zum 31. Dezember 2020 verlängert. Im Zuge der ersten Laufzeitverlängerung (DBAG ECF I) wurden 2017 die beiden Gesellschaften DBG Advisors Expansion FNV GmbH & Co. KG und DBG Team Expansion FNV GmbH & Co. KG gegründet, die seit dem 1. Juni 2017 an der investierenden Kommanditistin DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG beteiligt sind und die im Verhältnis zur DBAG nahestehende Unternehmen darstellen. Im Rahmen der zweiten Laufzeitverlängerung (DBAG ECF II) wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr die beiden weiteren Gesellschaften DBG Advisors Expansion SNV GmbH & Co. KG und DBG Team Expansion SNV GmbH & Co. KG gegründet, die seit dem 1. Juni 2018 an der investierenden Kommanditistin DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG beteiligt sind und die im Verhältnis zur DBAG nahestehende Unternehmen darstellen. Gesellschafter der vier im Jahr 2017 und 2018 neu gegründeten Gesellschaften sind ebenfalls Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams.

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG EXPANSION CAPITAL FUND

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren
4 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des DBAG Expansion Capital Fund

zuzurechnen. Dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG) in Abhängigkeit von der jeweiligen Investitionsperiode 47 Prozent für den DBAG ECF sowie jeweils 41 Prozent für den DBAG ECF I und II:

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017 – 30.9.2018						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	13	53	334	1.250	47	174
DBG Advisors Expansion FNV GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
DBG Team Expansion FNV GmbH & Co. KG	350	229	350	229	0	0
DBG Advisors Expansion SNV GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
DBG Team Expansion SNV GmbH & Co. KG	123	0	123	0	0	0
Summe 2017/2018	486	283	807	1.479	47	174
Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	73	283	321	1.197	21	79
DBG Advisors Expansion FNV GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
DBG Team Expansion FNV GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
Summe 2016/2017	73	283	321	1.197	21	79

DBAG Fund VI

Der DBAG Fund VI besteht aus den folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Kapitalanteil des Invest-mentteams ¹ in %	Max. Gewinnanteil des Invest-mentteams in %
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	Nahestehendes Unternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	Nicht konsoli-diertes Tochter-unternehmen	0,01	20,0

1 Die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG investiert parallel zu dem DBAG Fund VI in die Investments; siehe die untenstehende Darstellung zur Investmentstruktur

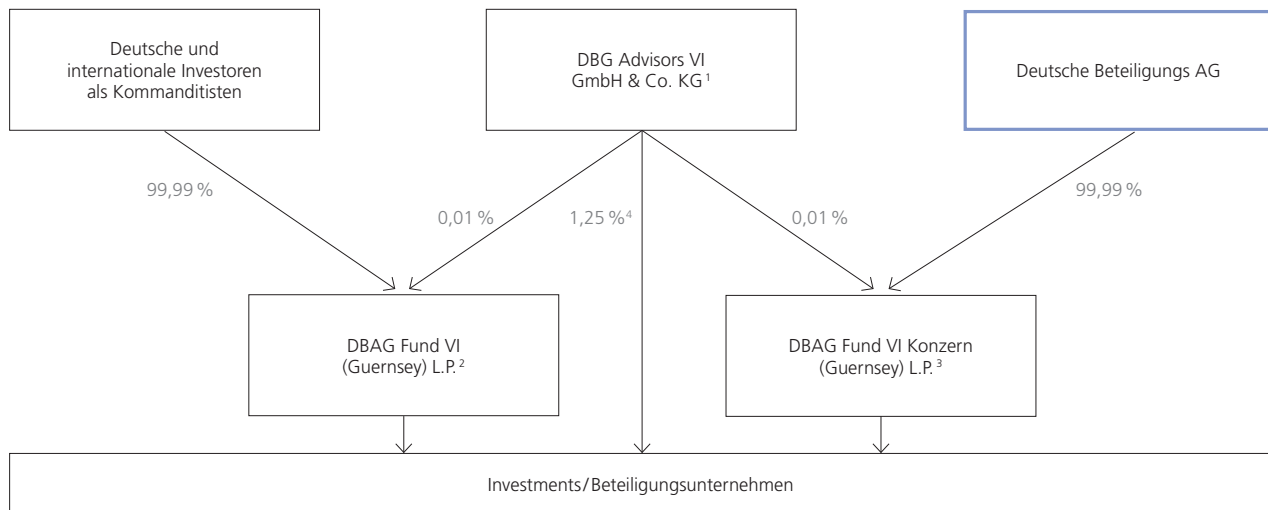
Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams haben beim DBAG Fund VI (bestehend

aus der DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. und der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.) über die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG Anspruch auf 20 Prozent der Gewinne des DBAG Fund VI, auszahlbar nach Erreichen der Vollrückzahlung an die deutschen und internationalen Investoren (Kommanditisten). Die Vollrückzahlung ist dann erreicht, wenn die Kommanditisten des DBAG Fund VI insgesamt Bar- oder Sachwertaus-schüttungen in Höhe ihrer geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Vorzugsrendite erhalten haben.

Die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen und dient dem Investmentteam als Investitionsvehikel. Ergänzend zum Anteil von 20 Prozent an den Gewinnen (nach Vollrückzahlung) des DBAG Fund VI erfolgt eine anteilige Direktinvestition der DBG Advisors VI GmbH & Co. KG an Investments in Höhe von 1,25 Prozent. Bei der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. handelt es sich um eine nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaft (vgl. Tz. 4).

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND VI

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
2 Investitionsvehikel für Investoren

3 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet
4 Co-Investitionsquote bezogen auf das gesamte Fondsvolumen

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der

Investitionstätigkeit des DBAG Fund VI zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. jeweils 19 Prozent:

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017 – 30.9.2018						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	104	201	2.986	4.537	335	547
Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	800	1.328	2.882	4.336	746	1.213

DBAG Fund VII

Der Fonds besteht aus den folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Kapitalanteil des Investmentteams ¹ in %	Max. Gewinnanteil des Investmentteams in %
DBAG Fund VII SCSp	Nahestehendes Unternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VII B SCSp	Nahestehendes Unternehmen	0,01	10,0
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0,01	10,0

¹ Die DBG Team VII GmbH & Co. KG investiert parallel zum DBAG Fund VII in die Investments; siehe die Darstellung zur Investmentstruktur auf der Folgeseite

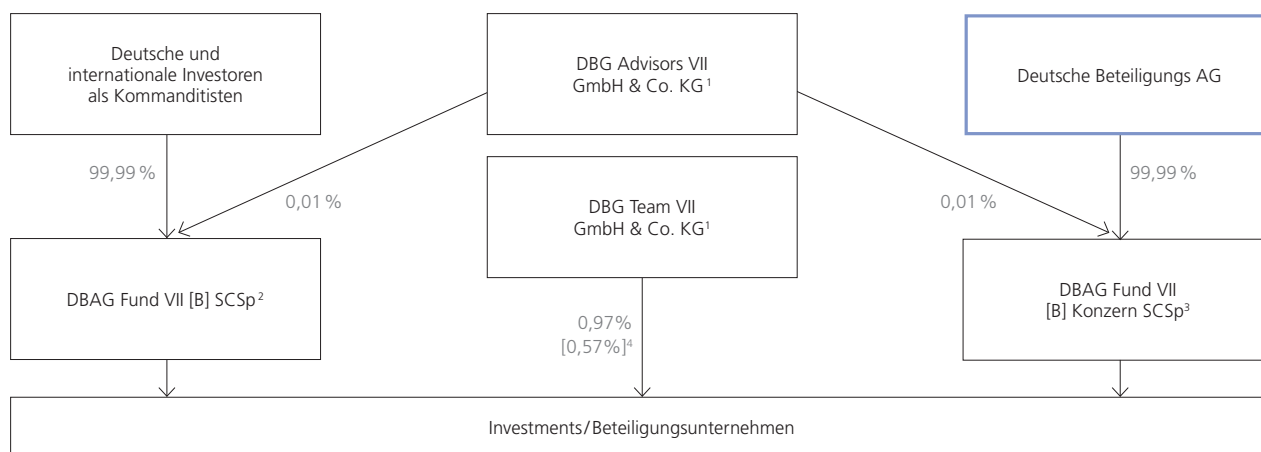
Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams haben beim DBAG Fund VII über die DBG Advisors VII GmbH & Co. KG Anspruch auf 20 Prozent der Gewinne des DBAG Fund VII, auszahlbar nach Erreichen der Vollrückzahlung an die deutschen und internationalen Investoren (Kommanditisten). Die Vollrückzahlung ist dann erreicht, wenn die Kommanditisten des DBAG Fund VII insgesamt Bar- oder Sachwertauschüttungen in Höhe ihrer geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Vorzugsrendite erhalten haben. Ergänzend erfolgen anteilige Direktinvestments durch die DBG Team VII GmbH & Co. KG, deren Gesellschafter weitgehend mit denen der DBG Advisors VII GmbH & Co. KG identisch sind.

Die DBG Advisors VII GmbH & Co. KG und die DBG Team VII GmbH & Co. KG sind im Verhältnis zur DBAG nahestehende Unternehmen. Die DBG Team VII GmbH & Co. KG dient dem Investmentteam als Investitionsvehikel.

Bei der DBAG Fund VII Konzern SCSp und der DBAG Fund VII B Konzern SCSp handelt es sich um nicht konsolidierte [konzerninterne Investmentgesellschaften](#) (vgl. Tz. 4).

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND VII

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter

2 Investitionsvehikel DBAG Fund VII SCSp sowie DBAG Fund VII B SCSp für Investoren

3 Nicht konsolidierte Co-Investitionsvehikel DBAG Fund VII Konzern SCSp sowie DBAG Fund VII Konzern B SCSp, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

4 Co-Investitionsquote bezogen auf die Investitionszusagen der Mitglieder des Investmentteams im Verhältnis zu DBAG Fund VII SCSp bzw. [DBAG Fund VII B SCSp]

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen in den DBAG Fund VII getätigt; dabei entfallen auf die Co-Investitionsvehikel der DBAG

(DBAG Fund VII Konzern SCSp und DBAG Fund VII Konzern B SCSp) insgesamt 23 Prozent:

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017 – 30.9.2018						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	13	25	21	25	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	522	442	1.570	1.373	0	0
Summe 2017/2018	534	467	1.590	1.398	0	0
Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	0	0	8	0	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	1.046	930	1.048	930	0	0
Summe 2016/2017	1.046	930	1.056	930	0	0

Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen

Unternehmen des DBAG-Konzerns verwalten oder beraten folgende Fonds, an deren Seite die DBAG co-investiert:

Fonds	Status
DBAG Fund IV	Ende Investitionsperiode: 15.2.2007
DBAG Fund V	Ende Investitionsperiode: 15.2.2013
DBAG ECF	Beginn Investitionsperiode: 27.1.2011
DBAG ECF I	Beginn Investitionsperiode: 1.6.2017
DBAG ECF II	Beginn Investitionsperiode: 20.6.2018
DBAG Fund VI	Ende Investitionsperiode: 20.12.2016
DBAG Fund VII	Beginn Investitionsperiode: 21.12.2016

Aus der Verwaltung beziehungsweise Beratung der verschiedenen DBAG-Fonds hat der DBAG-Konzern folgende Verwaltungs- und Beratungsvergütungen erzielt (vgl. auch Tz. 11):

in Tsd. €	2017/2018	2016/2017
DBAG Fund V	662	2.554
DBAG ECF	733	522
DBAG ECF I	983	0
DBAG ECF II	198	0
DBAG Fund VI	9.669	11.337
DBAG Fund VII	16.238	12.582
Sonstiges	53	52
	28.536	27.047

Die vertragliche Laufzeit des DBAG Fund IV endete am 15. September 2016. Die dem DBAG Fund IV zugehörigen Fondsgesellschaften DBAG Fund IV GmbH & Co. KG, DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG und DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben und unter Beachtung der gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen liquidiert. Die Abwicklung der genannten Fondsgesellschaften wird voraussichtlich im Jahr 2019 abgeschlossen sein. Aus der Abwicklung der Gesellschaften erzielt die DBAG keine Erträge.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Fund V GmbH & Co. KG und DBAG Fund V International GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) obliegt der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Sie ist ein Tochterunternehmen der DBAG. Die DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG wird über die Konzerngesellschaft DBG Management GmbH & Co. KG verwaltet.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG obliegt ebenfalls der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG als geschäftsführende Kommanditistin. Diese wird zu 20 Prozent von der Deutschen Beteiligungs AG selbst gehalten und zu je 40 Prozent von den Herren Grede und Dr. Scheffels. Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten. Ihr fließen für die vorstehend dargestellte Erbringung von Managementbeziehungsweise Geschäftsführungsleistungen für einige der DBAG Fund V- und DBAG Expansion Capital Fund-Gesellschaften jährliche Einnahmen zu. Diese Einnahmen betragen für den DBAG Fund V gemäß dem Gesellschaftsvertrag 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Investments der Fondsgesellschaften nach Beendigung der Investitionsperiode. Für den DBAG Expansion Capital Fund betragen die Einnahmen 0,875 Prozent der Anschaffungskosten der bis zum 31. Mai 2017 getätigten Investments beziehungsweise 1,75 Prozent der Anschaffungskosten für alle ab dem 1. Juni 2017 getätigten Investments. Zusätzlich erhält die Gesellschaft seit dem 1. Juni 2017 für jede neu getätigte Transaktion eine einmalige Vergütung in Höhe von 2 Prozent der Anschaffungskosten.

Die DBG Advising GmbH & Co. KG berät seit dem 1. Juli 2017 die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit basieren auf einem Anteil des Gewinns der Verwaltungsgesellschaft. Die Komplementärin erhält seit dem 1. Oktober 2017 eine jährliche Haftungsvergütung von 12,5 Prozent (bis 30. September 2017: 5 Prozent) ihres Stammkapitals (Geschäftsjahr: 3.125 Euro, Vorjahr: 1.250 Euro), die Herren Grede und Dr. Scheffels erhalten eine Verzinsung von 2 Prozent auf ihre Kapitalkonten (je 118 Euro), und die Deutsche Beteiligungs AG bekommt den restlichen Gewinn der Gesellschaft zugewiesen.

Die Deutsche Beteiligungs AG ist geschäftsführende Kommanditistin der DBG Advising GmbH & Co. KG. Diese wird zu 20 Prozent von der Deutschen Beteiligungs AG gehalten und zu je 40 Prozent von den Herren Grede und Dr. Scheffels. Für die Geschäftsführung der Gesellschaft erhält die Deutsche Beteiligungs AG 80 Prozent des Gewinns der Gesellschaft als Vorabgewinn. Nach Abzug der Haftungsvergütung der Komplementärin (3.125 Euro) und des Aufwands für die Verzinsung der Gesellschafterkonten (je 50 Euro) steht der Deutschen Beteiligungs AG auch der Residualgewinn der Gesellschaft zu. Die Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis mit einer Frist von drei Monaten zum Quartalsende entziehen. Auch in diesem Fall stünde der Deutschen Beteiligungs AG nach Haftungsvergütung der Komplementärin, nach Aufwand für die Verzinsung der Gesellschafterkonten und gegebenenfalls nach Aufwand, der für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs für die Beratung der Fondsverwaltungsgesellschaften entsteht, der gesamte verbleibende Gewinn der DBG Advising GmbH & Co. KG zu. Der Aufwand für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs fiele an, falls die Geschäftsführungsleistungen nicht mehr von der Deutschen Beteiligungs AG erbracht, sondern von der DBG Advising GmbH & Co. KG selbst übernommen würden.

Die Anteile an der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG werden von ihr selbst gehalten; Geschäftsführer der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG sind die Herren Grede, Dr. Scheffels und Döring.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. obliegt dem verwaltenden Gesellschafter DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Die DBG Advising GmbH & Co. KG berät die verwaltende Gesellschaft der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VI basieren auf einem Anteil des Gewinns der verwaltenden Gesellschaft DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Für die verwaltende Gesellschaft beziehungsweise den Fondsmanager des DBAG Fund VI betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 700 Millionen Euro beziehungsweise seit dem 21. Dezember 2016 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen der Fondsgesellschaft nach Beendigung der Investitionsperiode.

Gleichzeitig zahlt auch die DBAG über die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. eine Vergütung für das Management ihres Co-Investments. Die Beratungsvergütung entsprach 2,0 Prozent der Investitionszusagen der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. als Co-Investitionsvehikel der DBAG in Höhe von 133 Millionen Euro beziehungsweise seit dem 21. Dezember 2016 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen nach Beendigung der Investitionsperiode.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaft DBAG Fund VII SCSp sowie DBAG Fund VII B SCSp (zusammen DBAG Fund VII) obliegt dem verwaltenden Gesellschafter DBG Fund VII GP S.à r.l. (LuxGP), der die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement an die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. (AIFM) ausgelagert hat. Die DBG Advising GmbH & Co. KG berät den AIFM bei diesen Tätigkeiten. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VII basieren auf einem Anteil des Gewinns des AIFM. Die (von LuxGP und AIFM gemeinsam vereinnahmten) Verwaltungsentgelte betragen während der Investitionsperiode 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 625 Millionen Euro des DBAG Fund VII SCSp sowie 1,0 Prozent der Anschaffungskosten des DBAG Fund VII B SCSp. Nach Beendigung der Investitionsperiode betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen des DBAG Fund VII SCSp und 1,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen des DBAG Fund VII B SCSp.

Gleichzeitig zahlt die DBAG über die DBAG Fund VII Konzern SCSp und DBAG Fund VII B Konzern SCSp auf ihren jeweiligen Anteil eine Vergütung für das Management ihres Co-Investments. Die Beratungsvergütung beträgt während der Investitionsperiode 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 183 Millionen Euro der DBAG Fund VII Konzern SCSp und 1,0 Prozent der Anschaffungskosten der DBAG Fund VII B Konzern SCSp. Nach Beendigung der Investitionsperiode betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Anschaffungskosten des DBAG Fund VII Konzern SCSp und 1,0 Prozent der Anschaffungskosten des DBAG Fund VII B Konzern SCSp.

Für das Einwerben der Investitionszusagen war es erforderlich, dass die Herren Grede und Dr. Scheffels langfristig für die Geschäftsführung der Fondsgesellschaften zur Verfügung stehen, unabhängig davon, ob sie weiterhin als Mitglieder des


Vorstands der Deutschen Beteiligungs AG bestellt sind. Aus diesem Grund haben die zwei genannten Herren auch ruhende Anstellungsverträge mit der DBG Advising GmbH & Co. KG.

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen der DBAG sind teilweise in Aufsichtsgremien von bestehenden oder ehemaligen Portfoliogesellschaften der DBAG vertreten. Aus dieser Tätigkeit stehen ihnen für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis 30. September 2018 Vergütungen in Höhe von 56 Tausend Euro (Vorjahr: 221 Tausend Euro) zu, die vollständig an die DBAG abgeführt und im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ erfasst werden.

Für die Gremientätigkeit der über die DBAG-Fonds gehaltenen Portfoliogesellschaften haben die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen die Vergütungen ebenfalls an die DBAG abgeführt. Diese Vergütungen sind im Posten „Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung“ enthalten und werden bei dem DBAG Fund V und DBAG ECF auf die Verwaltungsvergütung angerechnet. Für den DBAG Fund VI und DBAG Fund VII erfolgt eine Anrechnung auf die Verwaltungsvergütung erst wenn die Beirats- oder Aufsichtsratsvergütung einen Betrag von 25 Tausend Euro pro Jahr und pro Portfoliounternehmen übersteigt.

Die Metzler Trust e.V. ist ein nahestehendes Unternehmen, das die Treuhandfunktionen im Rahmen der doppelseitigen Treuhandkonstruktion (Contractual Trust Arrangement) für das Planvermögen im Pensionsbereich ausübt. Für die Verwaltung erhält das Unternehmen ein jährliches Entgelt von netto acht Tausend Euro.

Die DBAG errichtete im Oktober 2010 eine rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts mit dem Namen „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“. Zunächst wurde die Stiftung mit einem Vermögen von 100 Tausend Euro in bar ausgestattet. Im Geschäftsjahr 2017/2018 wurden dem Vermögensstock der Stiftung weitere Mittel in Höhe von 20 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro) zugewendet, um die

steuerbegünstigten Zwecke zu verwirklichen. Zum 30. September 2018 betragen die insgesamt für den Vermögensstock der Stiftung geleisteten Zuwendungen 250 Tausend Euro (Vorjahr: 230 Tausend Euro). Stiftungszweck ist die Förderung mildtätiger Zwecke. Weiterer Stiftungszweck ist die Förderung von Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main. Die Stiftung wird als nahestehendes Unternehmen im Sinne der IFRS angesehen. 

40. Risikomanagement

Zu den Risikomanagementzielen und -methoden wird auf die Erläuterungen in Tz. 33 sowie auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht verwiesen.

41. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Stichtag wurden drei Transaktionen abgeschlossen, die noch während des Geschäftsjahres 2017/2018 vereinbart worden waren. Aus der Veräußerung der Beteiligung an der Cleanpart Group GmbH sind der DBAG im Oktober 2018 rund 19 Millionen Euro zugeflossen. Im selben Monat wurden die Beteiligungen an dem Softwareunternehmen FLS GmbH (FLS) und der Kraft & Bauer Holding GmbH (Kraft & Bauer), einem führenden Anbieter von Brandschutzunternehmen für Werkzeugmaschinen, vollzogen. Die DBAG hat rund neun Millionen Euro in FLS und circa 14 Millionen Euro in Kraft und Bauer investiert.

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres vereinbarte der DBAG Fund VII ein MBO der SERO Schröder Elektronik Rohrbach GmbH (Sero). Die DBAG investiert an der Seite des Fonds rund elf Millionen Euro.

Mit Wirkung zum Ablauf des 13. Oktober 2018 ist Herr Andrew Richards aus dem Aufsichtsrat der DBAG ausgeschieden. Der bisherige stellvertretende Vorsitzende Herr Gerhard Roggemann wurde vom Aufsichtsrat mit Wirkung zum 14. Oktober zum neuen Vorsitzenden gewählt. Stellvertretender Vorsitzender des Organs und Vorsitzender des Prüfungsausschusses ist nun Herr Dr. Hendrik Otto.

42. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für die KPMG als Abschlussprüfungsgesellschaft gliedert sich wie folgt:

in Tsd. €	2017/2018			2016/2017		
	Mutterunternehmen	Tochterunternehmen	Gesamt	Mutterunternehmen	Tochterunternehmen	Gesamt
Konzern-/Jahresabschlussprüfung	455	37	492	538	35	573
Steuerberatungsleistungen	39	27	66	57	41	99
Sonstige Beratungsleistungen (nicht weiterberechnet)	7	13	20	28	0	28
	501	77	578	623	76	699
Sonstige Beratungsleistungen (weiterberechnet)	0	0	0	0	0	0
	501	77	578	623	76	699

Die Konzern- und Jahresabschlussprüfungsleistungen umfassen auch die Tätigkeiten für die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2018, vorgezogene Prüfungshandlungen im Rahmen der Abschlussprüfung zum 30. September 2018 sowie Beratungsleistungen im Zusammenhang mit dem jüngsten Enforcement-Verfahren.

Der Rückgang des Prüfungshonorars hängt mit geringeren Aufwendungen im Zusammenhang mit dem im Juli 2018 beendeten Enforcement-Verfahren bezüglich des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 zusammen.

Die Steuerberatungsleistungen umfassen Unterstützungsleistungen bei der Erstellung von Steuererklärungen und die umsatzsteuerliche Beratung zu Einzelsachverhalten.

Die sonstigen Beratungskosten betreffen Rechtsberatung, sozialversicherungsrechtliche Beratung sowie Beratung zu gesetzlich vorgeschriebenen Meldepflichten.

43. Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat*

ANDREW RICHARDS

Bad Homburg v. d. Höhe (Vorsitzender)

Unternehmensberater

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

GERHARD ROGGMANN

Hannover (stellvertretender Vorsitzender)

Unternehmensberater

Pflichtmandate

- > Bremer AG, Paderborn
(stellvertretender Vorsitz seit 28. August 2018)
- > GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitz)
- > WAVE Management AG, Hannover
(stellvertretender Vorsitz)

SONJA EDELER

Hannover

Leiterin Finanz- und Rechnungswesen der
Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

WILKEN FREIHERR VON HODENBERG

Hamburg

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- > Schloss Vaux AG, Eltville
- > SLOMAN NEPTUN Schifffahrts-AG, Bremen
- > WEPA Instrustrieholding SE, Arnsberg

PHILIPP MÖLLER

Hamburg

Geschäftsführender Gesellschafter

der Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

DR. HENDRIK OTTO

Düsseldorf

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE,
Arnsberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2018

Vorstand*

TORSTEN GREDE

Frankfurt am Main (Sprecher)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

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

DR. ROLF SCHEFFELS

Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › JCK Holding GmbH Textil KG, Quakenbrück
- › Preh GmbH, Bad Neustadt a. d. Saale

SUSANNE ZEIDLER

Bad Homburg v. d. Höhe

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L., Frankfurt am Main (stellvertretende Vorsitzende)

* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2018

44. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
TOCHTERUNTERNEHMEN				
<i>In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	254	16.192
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	12.098	25.887
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	1	0
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxemburg	0,00	34	1
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	132	-38
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00	229	140
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	4.072	22
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	3	-4
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	0	0
<i>Nicht in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00	55	-5
Change Management Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	94.344	2.369
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	9.588	1.429
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99	120.101	18.407
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxemburg	99,99	1.589	-824
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99	32.326	-3.077
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	18	-3
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33	2.354	311
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00	85	-8
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00	21	-1
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	33,33	1.123	-114
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00	37	1
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00	460	-4
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	12	1
DBG My GmbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00	132	-3
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00	31	-1
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	11.560	1.825

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN				
antennen electronic GmbH	Hannover	40,96	31	6
braun teleCom GmbH	Hannover	40,96	4.762	2.123
DBAG ECF Fonds I Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	17.370	6.759
DBAG ECF Pontis GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	25,00	14.910	-50
DBAG ECF Pontis Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	24	1
DBAG ECF Präzisionstechnik Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	41,78	31	-40
DBG Asset Management, Ltd.	Jersey	50,00	291	2.966
ECF Breitbandholding GmbH	Frankfurt am Main	41,78	17.059	-411
Heinrich GmbH	Wismar	40,96	67	0
Netzkontor Gruppe GmbH Führungsholding	Flensburg	33,79	25	-2
Plant Systems & Services PSS GmbH	Bochum	20,47	587	-92
POTT Kabelservice GmbH	Hamburg	40,96	645	43
Rana Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	47,54	20	0
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	37	1
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	0	-6
Tridecima Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Neubiberg	30,08	1.322	3.560
Vitronet GmbH	Essen	33,90	7.810	1.166

ANDERE UNTERNEHMEN**An den nachfolgend aufgeführten Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften hält die DBAG mehr als 5 % der Stimmrechte:**

Coveright Surfaces Beteiligungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main
Heytex Bramsche GmbH	Bramsche
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück
Mageba Holding AG	Bülach

Frankfurt am Main, den 20. November 2018

Der Vorstand

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) – bestehend aus der Konzernbilanz zum 30. September 2018, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 30. September 2018 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammen-

gefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

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

Grundlage für die Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns

erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutendsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzes und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Die Bewertung der Finanzanlagen

Wir verweisen auf die Ausführungen im Konzernanhang zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Ziffer 7), auf die geänderte Berücksichtigung von Carried Interest bei der IFRS 13 Bewertung aufgrund einer Fehlerfeststellung (Ziffer 4), zu zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten (Ziffer 9), zu den Finanzanlagen (Ziffer 19), zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft (Ziffer 10), zu den Finanzinstrumenten (Ziffer 33) und die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Personen (Ziffer 38) sowie auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zu der wirtschaftlichen Lage des Konzerns.

Das Risiko für den Abschluss

Der Abschlussposten „Finanzanlagen“ beträgt 323,3 Millionen Euro und besteht im Wesentlichen aus den auf die DBAG entfallenden Anteilen an den gemäß IFRS 10.31 nichtkonsolidierten konzerninternen Investmentgesellschaften. Diese Anteile werden nach IFRS 13 zum beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam bewertet.

Aufgrund des Sum-of-the-Parts-Verfahrens wirken sich insbesondere Veränderungen des Zeitwerts der Portfoliounternehmen auf die Zeitwerte der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften aus. Ferner werden die Zeitwerte der auf die DBAG entfallenden Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften um Carried Interest vermindert.

Der zur Ermittlung der Zeitwerte der Portfoliounternehmen implementierte Bewertungsprozess des IFRS 13 ist komplex. Überwiegend kommt bei der Zeitwertermittlung der Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren zur Anwendung. Die erforderlichen Bewertungsannahmen sind ermessensbehaftet, da sie nicht am Markt beobachtbar sind. Hinzukommen bei den konzerninternen Investmentgesellschaften komplexe vertragliche Regelungen zur Berechnung der Carried Interest, die sachgerecht in der Bewertung der Zeitwerte der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften zu berücksichtigen sind.

Für den Abschluss besteht das Risiko, dass die bei der Bewertung der Finanzanlagen zugrunde liegenden beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen nicht die Anforderungen des IFRS 13 erfüllen und daher nicht in angemessener Höhe geschätzt werden. Durch die komplexen vertraglichen Regelungen zur Berechnung von Carried Interest kommt das Risiko hinzu, dass bei den konzerninternen Investmentgesellschaften diese Vertragsregelungen nicht sachgerecht in der Anteilsbewertung berücksichtigt werden. Schließlich besteht das Risiko, dass die Angaben zur Bewertung der Finanzanlagen im Anhang nicht angemessen sind.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung

Wir haben uns zunächst ein Verständnis über die Vorgehensweise zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte im Rahmen der Anteilsbewertung von konzerninternen Investmentgesellschaften verschafft und gewürdigt, ob die Bewertungsrichtlinie in ausreichender und angemessener Weise die Anforderungen des IFRS 13 umsetzt. Um uns ein Verständnis über die

organisatorische Ausgestaltung des Bewertungsprozesses zu verschaffen, haben wir im Rahmen einer Aufbauprüfung des Bewertungsprozesses die daran Beteiligten befragt und Prozessbeschreibungen, Statusreports, Bewertungsdokumentationen sowie Sitzungsprotokolle eingesehen. Auf dieser Grundlage haben wir die Angemessenheit der eingerichteten Kontrollen, insbesondere im Hinblick auf die Kontrolle der Bewertungsvorschläge durch den Bewertungsausschuss, beurteilt.

Im Rahmen unserer aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir unter anderem die Dokumentation der Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte aller Portfoliounternehmen dahingehend gewürdigt, ob die Wertermittlung aller Portfoliounternehmen nach dem von dem Unternehmen festgelegten Bewertungsprozess erfolgte. Bei Portfoliounternehmen, die erstmals zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, umfasste die Würdigung auch das Vorliegen der Voraussetzung für die Auswahl des angewandten Bewertungsverfahrens. Darüber hinaus haben wir die Berechnung aller Zeitwerte für alle Portfoliounternehmen nachvollzogen.

Die nicht beobachtbaren Bewertungsannahmen haben wir basierend auf einer risikoorientierten bewussten Auswahl geprüft. Für ausgewählte Schätzungen des nachhaltigen Ergebnisses und der Verschuldung der Portfoliounternehmen haben wir uns davon überzeugt, dass diese Schätzungen aus der jeweiligen Unternehmensplanung abgeleitet wurden und diese auf Ebene des Portfoliounternehmens von dessen Überwachungsorgan genehmigt wurden. Bei Adjustierungen der Unternehmensplanungen durch die Deutsche Beteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung eingesehen und mit den zuständigen Mitarbeitern erörtert. Ferner haben wir ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung (insbesondere die EBITDA-Margen) verglichen, ob diese in einer Bandbreite liegen, die wir aus externen Informationen zu den korrespondierenden Leistungsindikatoren von Vergleichsunternehmen

abgeleitet haben. Bezüglich der Ergebnismultiplikatoren für die Anwendung des Multiplikatorverfahrens, haben wir unter Hinzuziehung unserer Bewertungsspezialisten die sachgerechte Ableitung der Gruppe der Vergleichsunternehmen sowie der Multiplikatoren aus Unternehmens- und Kapitalmarktdaten der Vergleichsunternehmen gewürdigt. Ebenso haben wir bei der Anwendung von DCF-Verfahren in Bezug auf den Kapitalisierungszinssatz unsere Bewertungsspezialisten hinzugezogen und die zugrunde liegenden Annahmen (insbesondere risikofreien Zinssatz und Marktrisikoprämie) mit öffentlich verfügbaren Daten verglichen und gewürdigt.

Ferner haben wir aussagebezogene Prüfungshandlungen in Bezug auf die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung des Zeitwerts des auf die DBAG entfallenden Anteils an den konzerninternen Investmentgesellschaften durchgeführt. Insbesondere haben wir nachvollzogen, ob die Deutsche Beteiligungs AG alle konzerninternen Investmentgesellschaften identifiziert hat, bei denen Carried Interest in der Bewertung des Zeitwerts ihres Anteils zu berücksichtigen sind und ob die Berechnung von Carried Interest vertragsgemäß und rechnerisch richtig in der Berichtsperiode und in den korrigierten Vorjahresvergleichszahlen berücksichtigt wurden.

Schließlich haben wir die Angemessenheit der Anhangangaben zur Bewertung der Finanzanlagen beurteilt.

Unsere Schlussfolgerungen

Die Ermessensentscheidungen im Hinblick auf die nicht beobachtbaren Annahmen der Bewertung der Portfoliounternehmen werden in Bezug auf die Anforderungen des IFRS 13 sachgerecht ausgeübt. Carried Interest wird bei der Bewertung des Zeitwerts der Anteile der konzerninternen Investmentgesellschaften nach IFRS 13 sachgerecht berücksichtigt. Die zugehörigen Erläuterungen im Konzernanhang sind angemessen.

Sonstige Informationen

- › Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den uns voraussichtlich nach dem Datum des Bestätigungsvermerks zur Verfügung gestellten Geschäftsbericht, mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

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

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

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

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsorgans für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-,

Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der *Aufsichtsrat* ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit

- im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.
 - holen wir ausreichende und geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
 - beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
 - führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.
- Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.
- Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

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

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 21. Februar 2018 als Konzernabschlussprüfer gewählt und nachfolgend vom Aufsichtsrat mündlich beauftragt. Der Prüfungsauftrag wurde mit Schreiben vom 14. März 2018 dokumentiert. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 1984/1985 als Konzernabschlussprüfer der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, tätig.

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

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Lars Erik Bertram.

Frankfurt am Main, den 21. November 2018

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Bertram
Wirtschaftsprüfer



Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

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

Frankfurt am Main, den 20. November 2018

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler



CORPORATE GOVERNANCE

189

BERICHT
DES AUFSICHTSRATS

194

CORPORATE-
GOVERNANCE-
BERICHT

198

VERGÜTUNGS-
BERICHT
*(Teil des zusammengefassten
Lageberichts)*

202

ÜBERNAHMERELEVANTE
ANGABEN
*(Teil des zusammengefassten
Lageberichts)*

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Die Deutsche Beteiligungs AG behauptet sich seit vielen Jahren in einem wettbewerbsintensiven Markt als Investor, der hohes Vertrauen im Mittelstand genießt. Dies dokumentieren nicht zuletzt die zahlreichen Transaktionen des vergangenen Geschäftsjahres.



GERHARD ROGGMANN
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Im Geschäftsjahr 2017/2018 (1. Oktober 2017 bis 30. September 2018) befassten wir uns eingehend mit der Lage und der Entwicklung der Gesellschaft. Wir nahmen die uns nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben kontinuierlich und gewissenhaft wahr. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig, zeitnah und umfassend schriftlich und mündlich vom Vorstand informieren, insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der DBAG. Über diese Themen berieten wir umfassend. Soweit es Abweichungen vom geplanten Geschäftsverlauf gab, hat der Vorstand sie erläutert und begründet. Er unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

Aufsichtsratssitzungen im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2017/2018 fanden zwölf Aufsichtsratssitzungen statt, von denen sechs als Telefonkonferenz abgehalten wurden. Die telefonischen Sitzungen dienten unter anderem der Information über unmittelbar anstehende Beteiligungsvorhaben sowie der Beschlussfassung über die Höhe der variablen Vergütung des Vorstands. Der Aufsichtsrat tagte teilweise auch ohne Anwesenheit des Vorstands.

Fester Bestandteil der Präsenzsitzungen waren ausführliche Berichte über die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen. Dazu erhielten wir vom Vorstand vierteljährlich detaillierte schriftliche Berichte. Über Beteiligungen, die sich nicht planmäßig entwickelten, unterrichtete der Vorstand uns ausführlich und zeitnah.

In der ersten planmäßigen Sitzung am **15. NOVEMBER 2017** bestätigten wir den zuvor im Prüfungsausschuss diskutierten Dividendenvorschlag des Vorstands und beschlossen einstimmig, diesen Vorschlag der Hauptversammlung 2018 vorzulegen. Der Vorstand berichtete in dieser Sitzung auch über die Investor-Relations-Aktivitäten der Gesellschaft und die Vorbereitungen auf die mit MiFID II zu erwartenden Veränderungen für die IR-Arbeit. Zudem befassten wir uns mit dem Bericht des Aufsichtsrats über die Tätigkeit im zurückliegenden Geschäftsjahr.

Nachdem die Abschlussprüfer zuvor in der Sitzung des Prüfungsausschusses, bei der auch die nicht diesem Ausschuss angehörenden Mitglieder des Aufsichtsrats als Gäste anwesend waren, über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 30. September 2017 berichtet hatten, stellten wir in der planmäßigen Sitzung am **1. DEZEMBER 2017** den Jahresabschluss fest und billigten den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2016/2017. Ferner verabschiedeten wir die Tagesordnung der Hauptversammlung 2018. Wir folgten dem Vorschlag des Vorstands, den Halbjahresabschluss 2017/2018 wiederum einer prüferischen Durchsicht unterziehen zu lassen. Ausführlich wurden wir über den Markt und die Wettbewerbssituation der DBAG unterrichtet. Der Vorstand berichtete über den positiven Abschluss eines Statusverfahrens vor dem Landgericht Frankfurt am Main: Das Gericht hatte im November 2017 den Antrag zurückgewiesen, mit dem geklärt werden sollte, ob der Aufsichtsrat der DBAG gesetzeskonform zusammengesetzt ist. Außerdem ermächtigten wir den damaligen Aufsichtsratsvorsitzenden, einen Vergütungsberater mit der Erstellung eines Gutachtens zur Angemessenheit der Vergütung der Vorstandsmitglieder und zu den Carried-Interest-Vereinbarungen zu beauftragen.

Die Ergebnisse des Gutachtens zur Vergütung der Vorstandsmitglieder diskutierten wir in unserer Sitzung am **7. FEBRUAR 2018**. Wir nahmen zur Kenntnis, dass das erwähnte Statusverfahren nunmehr auch rechtskräftig abgeschlossen ist und demnach der Aufsichtsrat der DBAG rechtmäßig zusammengesetzt ist.

Schwerpunkt unserer Sitzung im Anschluss an die Hauptversammlung am **21. FEBRUAR 2018** war eine Darstellung der Portfolioentwicklung durch den Vorstand.

In unserer Sitzung am **7. MAI 2018** informierte uns der Vorstand über seine Überlegungen zur strategischen Weiterentwicklung der DBAG. Wir diskutierten in diesem Zusammenhang über

verschiedene Anlagestrategien und die damit verbundenen Chancen und Risiken. Wir stimmten dem Vorschlag des Vorstands zu, die Kreditlinie zu verlängern, und befassten uns mit der Verlängerung der Bestellung eines Vorstandsmitglieds und Einzelheiten zu dessen Dienstvertrag. Der Vorstand informierte uns über ein Verfahren der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Zusammenhang mit der Einhaltung von Mitteilungs- und Veröffentlichungsfristen.

Die abermalige Bestellung von Herrn Grede zum Mitglied des Vorstands der DBAG und zu dessen Sprecher bis zum 31. Dezember 2023 beschlossen wir in einer telefonischen Sitzung am **21. JUNI 2018**. In der gleichen Sitzung diskutierten wir auch über Anpassungen der Vorstandsvergütungen für alle drei Mitglieder des DBAG-Vorstands. Ausführlich befassten wir uns mit der Frage, ob die langfristige variable Vergütung der Vorstandsmitglieder zukunftsbezogen sein sollte, und entschieden, die bisherigen Kriterien beizubehalten, die Aufteilung der variablen Vergütung allerdings zugunsten der am mehrjährigen Unternehmenserfolg orientierten Komponente zu verändern.

In der Sitzung am **12. SEPTEMBER 2018** setzten wir die Diskussion über die strategische Weiterentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG fort. Darüber hinaus befassten wir uns mit dem Budget für das Geschäftsjahr 2018/2019. Uns wurde die Mittelfristplanung vorgelegt, die das genannte und die beiden folgenden Geschäftsjahre betrifft. Der Vorstand informierte uns über das voraussichtliche Ergebnis des Geschäftsjahres 2017/2018. Wir schlossen uns den Überlegungen des Vorstands zur Höhe des Dividendenvorschlags für das Geschäftsjahr 2017/2018 an, die auf der seit zwei Jahren gültigen Dividendenpolitik beruhen. Auch in dieser Sitzung wurden wir – wie in nahezu allen Sitzungen – über aktuelle Beteiligungsvorhaben und die Entwicklung einzelner Portfoliounternehmen informiert. Jedoch lag in dieser Sitzung der Schwerpunkt auf den Unternehmen, deren Geschäft nicht den bei Beginn erwarteten Verlauf genommen hatte. Außerdem wirkten wir an der Erklärung zur Unternehmensführung mit und gaben die Entsprechenserklärung sowie den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Corporate Governance in der DBAG ab. Schließlich befassten wir uns mit aufsichtsrats-internen Themen.

Nachdem der bisherige Vorsitzende des Aufsichtsrats, Andrew Richards, sein Mandat krankheitsbedingt niedergelegt hatte, wurde eine weitere Sitzung notwendig. **AM 26. SEPTEMBER 2018** wählten wir einen neuen Vorsitzenden des Aufsichtsrats

und dessen Stellvertreter, einen neuen Vorsitzenden des Prüfungsausschusses und dessen Stellvertreter sowie ein neues Mitglied des Prüfungsausschusses.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle auch außerhalb von Sitzungen; der Gesamtaufichtsrat wurde anschließend jeweils entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden.

Neben der bereits erwähnten Verlängerung der Kreditlinie gab es im Geschäftsjahr 2017/2018 keine weiteren zustimmungspflichtigen Geschäfte.

Der Aufsichtsrat tagte im abgelaufenen Geschäftsjahr siebenmal in voller Präsenz; Herr Möller konnte an zwei Sitzungen, Frau Edeler an einer Sitzung nicht teilnehmen. An den Sitzungen des Prüfungsausschusses und des Präsidialausschusses haben im Berichtszeitraum jeweils alle Ausschussmitglieder teilgenommen.

Corporate Governance

Wir unterziehen unsere Arbeit im Aufsichtsrat regelmäßig einer Effizienzprüfung. Darüber hinaus beobachten wir fortlaufend die Entwicklung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland und nehmen die Möglichkeit zur Mitwirkung an der Meinungsbildung der mit Corporate-Governance-Fragen befassten Institutionen und Organisationen wahr. Der Vorstand berichtet über die Corporate Governance des Unternehmens gemeinsam mit dem Aufsichtsrat; den Bericht veröffentlichen wir im Geschäftsbericht (Seite 194 bis 197) und stellen ihn der Öffentlichkeit zusammen mit der Erklärung zur Unternehmensführung auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben im September 2018 ihre jährliche Entsprechenserklärung auf Basis des Deutschen Corporate Governance Kodex in dessen Fassung vom 7. Februar 2017 ab (§ 161 AktG) und machten diese Erklärung auf der Website der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Aufsichtsrat gegenüber möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des Kodex offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden keine Interessenkonflikte angezeigt.

Um seine Aufgaben zu verteilen und hierdurch noch effizienter wahrzunehmen, hat der Aufsichtsrat einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet. Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Aufsichtsrat im vergangenen Geschäftsjahr regelmäßig über die Arbeit ihrer Ausschüsse.

Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidialausschuss tagte in dieser Funktion im vergangenen Geschäftsjahr viermal: Am 15. Oktober 2017 legte er in einer telefonischen Sitzung die kurzfristige erfolgsbezogene und die langfristige Komponente der Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2016/2017 fest. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 17. Oktober 2017 nach eingehender Beratung zu. In einer Präsenzsitzung am 7. Mai 2018 und noch einmal in einer Sitzung am 6. August 2018 diskutierte der Präsidialausschuss weitere Vorstandsangelegenheiten im Zusammenhang mit der abermaligen Bestellung von Herrn Grede und mit der Anpassung der Vorstandsvergütung. Am 24. September 2018 kam das Präsidium zusammen, um über die Folgen aus der Mandatsniederlegung des bisherigen Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu beraten.

In seiner Funktion als Nominierungsausschuss kam der Präsidialausschuss im Geschäftsjahr 2017/2018 nicht zusammen.

Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt sieben Sitzungen abgehalten. Dabei ging es zunächst um den Jahres- und den Konzernabschluss, den Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsmitteilungen, die wir jeweils vor ihrer Veröffentlichung mit dem Vorstand besprochen haben. Wie im Vorjahr nahm auch im Geschäftsjahr 2017/2018 das Enforcement-Verfahren auf Ebene der BaFin nach einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 breiten Raum in den Sitzungen ein.

In der Sitzung am **15. NOVEMBER 2017** wurde uns das vorläufige Ergebnis des Geschäftsjahres 2016/2017 erläutert. Wir diskutierten den Dividendenvorschlag und empfahlen dem Aufsichtsrat, dem Vorschlag zu folgen. Die Wirtschaftsprüfer

berichteten über den Stand und erste Ergebnisse der Abschlussprüfung. Der Vorstand berichtete uns in dieser und weiteren Sitzungen im Verlauf des Geschäftsjahres über den Stand des Enforcement-Verfahrens. In dieser Sitzung besprachen wir auch die Entwürfe des Konzernabschlusses und des Jahresabschlusses zum 30. September 2017 sowie die Prüfungsberichte zu beiden Abschlüssen, bevor wir am **1. DEZEMBER 2017** dem Aufsichtsrat empfahlen, den Jahresabschluss festzustellen und den Konzernabschluss zu billigen.

Am **7. FEBRUAR 2018** befassten wir uns mit dem Zwischenabschluss zum 31. Dezember 2017 und erörterten die Quartalsmitteilung.

Die Wirtschaftsprüfer berichteten am **7. MAI 2018** über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht des Zwischenabschlusses zum 31. März 2018, den wir in dieser Sitzung auch mit dem Vorstand erörterten.

Nach der Übermittlung eines Ankündigungsschreibens mit dem Entwurf einer Fehlerfeststellung durch die BaFin diskutierten wir mit dem Vorstand am **28. JUNI 2018** in einer telefonischen Sitzung die weitere Vorgehensweise. Wir nahmen die Entscheidung des Vorstands zur Kenntnis, auf einen weiteren Sachvortrag zu der von uns gewählten Bilanzierungsmethode zu verzichten.

Den zwischenzeitlichen Abschluss des Enforcement-Verfahrens und seine Folgen für die Bilanzierung nahmen wir in der Sitzung am **8. AUGUST 2018** zur Kenntnis. Die Änderungen wurden bereits im Zwischenabschluss zum 30. Juni 2018 berücksichtigt und in der Quartalsmitteilung zu diesem Stichtag erläutert; beide Dokumente diskutierten wir ausführlich. Außerdem nahmen wir den Risikobericht des Vorstands zur Kenntnis. Wir erhielten und besprachen in dieser Sitzung auch den Bericht der Internen Revision der DBAG, die sich 2018 unter anderem mit der Prüfung der DBAG-internen Prozesse im Zusammenhang mit dem jüngst verschärften Geldwäscherecht befasst hatte.

Am **12. SEPTEMBER 2018** erläuterten die Wirtschaftsprüfer ihre Planung der Abschlussprüfung zum 30. September 2018 und die Schwerpunkte der Prüfung. Zudem überprüften wir die Leitlinie zu den Nichtprüfungsleistungen; seit der

Verabschiedung der Leitlinie am 1. Dezember 2017 waren und sind keine Veränderungen oder Ergänzungen vorzunehmen.

Wir haben im Verlauf des Berichtsjahres den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionssystems sowie des Risikomanagementsystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft. Wir befassten uns in der Sitzung mit der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen (Nichtprüfungsleistungen). Außerdem berieten wir über die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und die Honorarvereinbarung des Abschlussprüfers.

Den Anforderungen der §§ 100 Abs. 5 und 107 Abs. 4 AktG, wonach mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats respektive des Prüfungsausschusses über Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen muss, entsprechen wir weiterhin in mehrfacher Hinsicht: Herr Roggemann, der bis zum 13. Oktober 2018 Vorsitzender des Prüfungsausschusses und zugleich stellvertretende Vorsitzender des Aufsichtsrats war und der zudem ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied gemäß Deutschem Corporate Governance Kodex ist, verfügt über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren; dies gilt auch für Herrn Dr. Otto, der den Vorsitz des Prüfungsausschusses mit Wirkung zum 14. Oktober 2018 übernommen hat.

Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Bevor der Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlug, die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG), Frankfurt am Main, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2017/2018 zu wählen, hatte er von KPMG eine Unabhängigkeitserklärung erbeten und erhalten. Im Anschluss an die Hauptversammlung 2018, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der damalige Aufsichtsratsvorsitzende KPMG mit der Prüfung. Der Auftrag sieht vor, dass wir unverzüglich über alle für unsere Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse

informiert werden, die sich im Zuge der Prüfung ergeben. Ihre Prüfungsplanung erläuterten die Prüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 12. September 2018.

KPMG hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2017/2018 sowie den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2017/2018. Der Konzernabschluss wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer bestätigte, dass der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden Vorschriften entspricht und dass der Konzernabschluss insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Der Aufsichtsrat hat den geprüften und testierten Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 30. September 2018 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns rechtzeitig erhalten, unter Berücksichtigung des Berichts des Prüfungsausschussvorsitzenden und der Abschlussprüfer selbst geprüft und die Unterlagen mit dem Vorstand in Anwesenheit der Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss sowie für den Vorschlag zur Gewinnverwendung.

Die Abschlussprüfer erläuterten in unserer Sitzung am 14. November 2018 die im Rahmen der Vorprüfung gewonnenen Erkenntnisse. In der Sitzung am 29. November 2018 sowie in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten sie die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Sie berichteten auch über Leistungen, die sie zusätzlich zu den Abschlussprüfungsleistungen erbracht hatten. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer eingehend. Auch nach eigener eingehender Prüfung sämtlicher Vorlagen durch den Aufsichtsrat haben sich keine Beanstandungen ergeben. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 29. November 2018 billigten wir

entsprechend dem Vorschlag des Prüfungsausschusses den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat hat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns geprüft. Der Aufsichtsrat schließt sich nach dieser Prüfung dem Vorschlag des Vorstands an, 21,8 Millionen Euro auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 149,0 Millionen Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Im Oktober 2018 ist der langjährige Vorsitzende des Aufsichtsrats, Andrew Richards, aus gesundheitlichen Gründen aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Er hatte dem Aufsichtsrat seit März 2004 angehört und war seit März 2006 dessen Vorsitzender gewesen. Wir danken Herrn Richards für das große Engagement und die wichtigen Impulse, die er seit seiner ersten Wahl in den Aufsichtsrat gegeben hat. Für die Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG in den vergangenen 15 Jahren war er ein wichtiger Ratgeber.

Die DBAG ist im vergangenen Geschäftsjahr sieben neue Unternehmensbeteiligungen eingegangen. Dies zeigt abermals die gute Marktposition der Gesellschaft und die Fähigkeit, in einem anspruchsvollen Wettbewerbsumfeld attraktive Beteiligungsmöglichkeiten zu finden, zu bewerten und in Unternehmensbeteiligungen umzusetzen. Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit hohem Einsatz zu diesen Erfolgen beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen besonderen Dank aus.

Frankfurt am Main, den 29. November 2018

Gerhard Roggemann
Vorsitzender des Aufsichtsrats

CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT

Corporate Governance bezeichnet die verantwortungsbewusste Leitung und Überwachung eines Unternehmens. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG bekennen sich zu diesen Prinzipien. In einem Verhaltenskodex haben wir deshalb die zentralen Werte und Handlungsmaximen unseres Unternehmens formuliert. Wir wollen unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern damit Leitlinien an die Hand geben und unseren Geschäftspartnern und Investoren vermitteln, dass unser Handeln stets an festen ethischen Grundsätzen ausgerichtet ist und wir stets in fairer Partnerschaft handeln. Zu unseren Handlungsmaximen gehört darüber hinaus, dass wir Interessenkonflikte vermeiden und zu unserer gesellschaftlichen Verantwortung stehen. Wir verhalten uns politisch neutral, unterstützen aber soziale Vorhaben und bekennen uns zu einem fairen Wettbewerb. Wir verpflichten uns zu einer nachhaltigen Unternehmensführung und erfüllen hohe ESG-Standards.

Über die grundsätzlichen Prinzipien unserer Unternehmensführung informiert die „Erklärung zur Unternehmensführung“; sie ist auf unserer Website www.dbag.de veröffentlicht und dort zusammen mit diesem Bericht zugänglich. Über das Thema Nachhaltigkeit äußern wir uns im Geschäftsbericht; einen umfassenden Nachhaltigkeitsbericht („nichtfinanzielle Erklärung“) gemäß § 289b HGB müssen wir nicht erstatten.

Im Folgenden berichtet der Vorstand gemeinsam mit dem Aufsichtsrat entsprechend der Kodex-Empfehlung über die Corporate Governance in der Deutschen Beteiligungs AG. Weitere Informationen dazu enthalten die Erklärung zur Unternehmensführung und der Bericht des Aufsichtsrats; die darin enthaltenen Informationen sind Bestandteil unserer Corporate-Governance-Berichterstattung. Zu einzelnen Aspekten verweisen wir auf andere Teile dieses Geschäftsberichts.

Compliance: Mitarbeiter, Transaktionsprozess, Portfoliounternehmen

Die Einhaltung aller auf die Deutsche Beteiligungs AG und ihre Tochtergesellschaften anwendbaren gesetzlichen Vorschriften sowie aller internen Regeln durch Management und Mitarbeiter (Compliance) ist seit langem Ziel des Unternehmens und fester Bestandteil der Unternehmenskultur. Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir jedoch nicht nur das eigene Unternehmen: Die DBAG setzt sich auch bei aktuellen und künftigen Portfoliounternehmen für die Einrichtung und Weiterentwicklung von Compliance-Systemen ein. Das Compliance-System der DBAG besteht deshalb aus drei Komponenten:

- › Compliance für DBAG-Mitarbeiterinnen und -Mitarbeiter,
- › Compliance in Transaktionen und
- › Compliance in Portfoliounternehmen.

Ein Compliance-Beauftragter überwacht die Einhaltung der im Verhaltenskodex und in der Compliance-Richtlinie festgehaltenen Regelungen durch die **MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER**. Er ist in seiner Funktion unabhängig und berichtet direkt an den Sprecher des Vorstands; viermal jährlich berichtet er dem Gesamtvorstand. Die Compliance-Richtlinie setzt zum Beispiel den Rahmen für das Annehmen und Anbieten von Geschenken, für Bewirtungen und für Einladungen zu Veranstaltungen.

2017 haben wir, wie vom Deutschen Corporate Governance Kodex gefordert, einen Ombudsmann bestellt. Wir haben mit dieser Aufgabe einen Anwalt einer spezialisierten Kanzlei beauftragt. Mitarbeiter der DBAG können ihm gegenüber

vertraulich Hinweise auf tatsächliche oder mögliche Verstöße insbesondere bezüglich Insiderhandel und Geldwäscherecht geben, aber auch Hinweise auf Compliance-Verstöße, eine Straftat oder Unregelmäßigkeiten mit Bezug auf die DBAG. Im vergangenen Geschäftsjahr sind dort keine Hinweise eingegangen.

Die DBAG agiert als verantwortungsvoller Investor. Compliance-Aspekte berücksichtigen wir deshalb auch im **TRANS-AKTIONSPROZESS**, also bei der Prüfung von Investitionsmöglichkeiten (Due Diligence) und in Kaufverträgen. Die Untersuchung von Compliance-Themen ist fester Bestandteil jedes Due-Diligence-Prozesses, der typischerweise mit einem Team spezialisierter Compliance-Anwälte durchgeführt wird. Um die Gefahr von Haftungsfällen für die DBAG im Zusammenhang mit Compliance-Verstößen zu minimieren, sollen in jeden Kaufvertrag für ein Portfoliounternehmen entsprechende Gewährleistungsklauseln aufgenommen werden.

DBAG-Mitarbeiter, die eine Aufsichtsrats- oder Beiratsfunktion in einem **PORTFOLIUNTERNEHMEN** ausüben beziehungsweise als Vertreter eines Gesellschafters des Portfoliounternehmens handeln, sind angehalten, sich für die Einführung und Weiterentwicklung eines Compliance-Systems innerhalb des Portfoliounternehmens einzusetzen. Dabei dient der „DBAG-Compliance-Standard für Portfoliounternehmen“ als Orientierung. Alle Portfoliounternehmen haben ein Compliance-System eingeführt oder befinden sich im Prozess der Entwicklung und Einführung eines solchen Systems.

Zusammensetzung des Aufsichtsrats: Funktionsfähigkeit als wichtigstes Ziel

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt, dass der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennt, ein Kompetenzprofil für das Gesamtgremium erarbeitet sowie über den Stand der Zielerreichung berichtet.

Der Aufsichtsrat der DBAG besteht aus sechs von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern. Wichtigstes Ziel für seine Zusammensetzung und Leitbild für das Kompetenzprofil ist die Funktionsfähigkeit des Aufsichtsrats; sie wird gefördert, wenn seine Mitglieder mehrheitlich unabhängig sind und keinen Interessenkonflikten unterliegen, wenn sie eine große Vielfalt an Erfahrung mit den unterschiedlichen Facetten des Geschäfts der DBAG haben und mit der Anwendung der entsprechenden Rechnungslegungsgrundsätze vertraut sind. Der Aufsichtsrat ist der Ansicht, dass die Mehrzahl, also mindestens vier, seiner Mitglieder unabhängig sein sollten; darunter sollte auch der Vorsitzende des Aufsichtsrats sein.

Die gegenwärtige Zusammensetzung des Aufsichtsrats spiegelt diese Zielsetzung wider. Die Mitglieder des Aufsichtsrats stehen sämtlich in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 Deutscher Corporate Governance Kodex sind damit nach Auffassung des Aufsichtsrats alle derzeitigen Mitglieder: Andrew Richards (Vorsitzender), Sonja Edeler, Wilken Freiherr von Hodenberg, Philipp Möller, Dr. Hendrik Otto und Gerhard Roggemann. Mit Herrn von Hodenberg gehört dem Aufsichtsrat ein ehemaliges Vorstandsmitglied an. Sollten wider Erwarten Interessenkonflikte im Einzelfall auftreten, werden diese offengelegt und im Aufsichtsrat behandelt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats repräsentieren eine große Vielfalt beruflicher und persönlicher Erfahrungen. Dazu gehören auch Führungsfunktionen im Ausland oder in internationalen Unternehmen in Deutschland. Die Mitglieder des Aufsichtsrats füllen das Kompetenzprofil aus und sind in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die DBAG tätig ist, vertraut.

Die festgelegte Altersgrenze von 72 Jahren erlaubt es einerseits, diese Kenntnisse möglichst lange zu nutzen; sie unterstützt andererseits den gewünschten Wandel in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Letzterem dient auch die Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat von maximal drei vollen Amtszeiten zuzüglich einer etwaigen Teil-Amtszeit, sofern ein Aufsichtsratsmitglied zu einem Zeitpunkt gewählt wurde, in dem keine allgemeine Aufsichtsratswahl stattfand. Die festgelegte Zielgröße für den Anteil von Frauen im Aufsichtsrat („mindestens eine Frau“), über die wir in der Erklärung zur Unternehmensführung berichten, ist erreicht. Im Rahmen der Vorbereitung der jüngsten turnusmäßigen Wahl aller sechs Mitglieder des Aufsichtsrats durch die Hauptversammlung (Februar 2016) hatte sich der Aufsichtsrat vergewissert, dass die Kandidaten den zu erwartenden Zeitaufwand aufbringen können.

Unabhängigkeit der Organe: Keine Interessenkonflikte

Interessenkonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, die dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offenlegen sind, sind uns im Berichtsjahr nicht bekannt geworden.

Gleichbehandlungsgrundsatz: Zeitnahe Information aller Zielgruppen

Der Anspruch, alle Zielgruppen zeitnah und gleichzeitig über ein Ereignis zu informieren, hat in unserer Unternehmenskommunikation einen hohen Stellenwert. Entsprechend veröffentlichen wir alle wesentlichen Berichte, Meldungen und Präsentationen auf unserer Website www.dbag.de unmittelbar mit dem jeweiligen Ereignis. Die wichtigsten Präsentationen, die wir für Gespräche mit Investoren vorbereiten, können ebenfalls auf der Website eingesehen werden. Auch die Orte und

Termine von Roadshows und Anlegerkonferenzen sind für alle Interessierten dort abrufbar. Zudem veröffentlichen wir den Mitschnitt unserer mündlichen Präsentation in telefonischen Analystenkonferenzen ebenfalls auf unserer Website.

Unsere Hauptversammlung wird im Internet übertragen. Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht auch durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben zu lassen. Daneben ist eine Briefwahl möglich. Sämtliche Dokumente und Informationen zur Hauptversammlung sind auf unserer Website in deutscher und englischer Sprache verfügbar.

Vergütung: Für den Vorstand abhängig vom Unternehmenserfolg

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus erfolgsunabhängigen und – ganz überwiegend langfristig wirkenden – erfolgsbezogenen Komponenten zusammen. Wir weisen die Vorstandsbezüge individualisiert aus. Die Hauptversammlung 2011 billigte das Vergütungssystem mit einer Zustimmung von rund 92 Prozent.

Die Vergütung des Aufsichtsrats besteht ausschließlich aus einer Festvergütung.

Details zur Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats sind im Vergütungsbericht erläutert (Seite 198 bis 202).

Aktienbesitz: Klar geregelt

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie die Organmitglieder dürfen, neben dem jährlichen Angebot von Mitarbeiteraktien, DBAG-Aktien nur eingeschränkt erwerben. Kauf und Verkauf sind nur in bestimmten Zeiträumen und ausschließlich nach Genehmigung jeder einzelnen Transaktion möglich.

Handelsperioden beginnen am Tag nach der Veröffentlichung von (ggf. auch vorläufigen) Quartals- oder Jahresabschlusszahlen und enden am darauffolgenden Quartalsstichtag. Sofern sich diese Handelsperioden mit den rechtlich vorgegebenen Handelsverboten für Personen mit Führungsaufgaben („Directors’ Dealings“) überschneiden, wird die Handelsperiode auch für DBAG-Mitarbeiter entsprechend verkürzt.

Aufgrund unserer Geschäftstätigkeit gibt es weitere Regeln für den Aktienhandel der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. So ist ihnen unabhängig von der Beschränkung des Handels in DBAG-Aktien der Handel in Aktien jener Unternehmen verboten, an denen die von der DBAG beratenen Fonds beteiligt sind, eine Beteiligung prüfen oder aus deren Portfolio sie einen Unternehmenserwerb erwägen.

Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte („Directors’ Dealings“)

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der DBAG sowie ihnen nahestehende Personen sind gemäß Artikel 19 der Marktmissbrauchsverordnung verpflichtet, Eigengeschäfte in DBAG-Aktien, Schuldtiteln und damit verbundenen Derivaten oder anderen Finanzinstrumenten mitzuteilen.

Meldepflichtige Person	Organ	Datum des Geschäfts	Transaktion	Anzahl Stück	Kurs in €
Andrew Richards	Aufsichtsrat	8. Mai 2018	Kauf	3.000	36,77

Zum 30. September 2018 hielten Mitglieder des Vorstands insgesamt 39.613 Stück Aktien, Mitglieder des Aufsichtsrats insgesamt 5.000 Stück Aktien und damit jeweils weniger als ein Prozent des Grundkapitals der Deutschen Beteiligungs AG.

Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat erklären, dass die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden: DBAG) seit der jüngsten Entsprechenserklärung den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (im Folgenden: der Kodex) in der Fassung vom 7. Februar 2017 mit einer Ausnahme entsprochen hat: In den Verträgen der Vorstandsmitglieder ist die variable Vergütung mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage nicht im Wesentlichen zukunftsbezogen (Ziffer 4.2.3 des Kodex).

Das Vergütungssystem erfüllt die gesetzlichen Kriterien für die Beteiligung an einem nachhaltigen Unternehmenserfolg. Der finanzielle Erfolg eines einzelnen Geschäftsjahres der DBAG hängt maßgeblich von wenigen Transaktionen der DBAG-Fonds ab, wobei es mitunter vorteilhafter sein kann, wenn geplante Transaktionen nicht in der vorgesehenen Periode vereinbart, sondern in der Erwartung künftig besserer Konditionen zurückgestellt werden. Würde der Vorstand bei der Bemessung seiner variablen Vergütung an den geplanten Maßnahmen gemessen, könnte er geneigt sein, letztlich suboptimale Entscheidungen zu treffen. Der Aufsichtsrat ist davon überzeugt, dass das bestehende Konzept der variablen Vergütung am besten geeignet ist, Anreize für eine langfristige positive Entwicklung der Gesellschaft zu setzen. Bis auf diese Ausnahme werden wir auch weiterhin allen Empfehlungen entsprechen.

Wir sind seit der jüngsten Entsprechenserklärung allen Anregungen des Kodex gefolgt und werden dies auch weiterhin tun.

Frankfurt am Main, im September 2018

Deutsche Beteiligungs AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht fasst die Grundsätze zusammen, die für die Festlegung der Vergütung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutschen Beteiligungs AG angewendet werden. Er erläutert Struktur und Höhe der Bezüge der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

Managementvergütung: Gekoppelt an Aufgabe, persönliche Leistung und Unternehmenserfolg

Das im Folgenden dargestellte Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder hat die Hauptversammlung 2011 gebilligt. Das System wurde seither nicht grundsätzlich verändert; der Aufsichtsrat hat allerdings im Juni 2018 Anpassungen beschlossen, die mit Beginn des neuen Geschäftsjahres 2018/2019 wirksam geworden sind. Sie betreffen die Höhe der Festvergütung, den Maximalbetrag der variablen Vergütung sowie deren Verteilung auf den einjährigen und mehrjährigen Bestandteil.

Im Geschäftsjahr 2017/2018 geltendes Vergütungssystem

Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich zusammen aus

- > einer Festvergütung,
- > einer einjährigen variablen Vergütung,
- > einer mehrjährigen variablen Vergütung,
- > Nebenleistungen und
- > gegebenenfalls Versorgungszusagen.

Maßstab für die Angemessenheit der Vergütung sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der DBAG. Dabei werden die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau berücksichtigt, die im Private-Equity-Geschäft üblich und für die Gewinnung und Bindung qualifizierter Führungskräfte erforderlich sind.

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in Portfoliounternehmen erhalten, führen sie diese an die DBAG ab. In ihren Dienstverträgen ist eine Beschränkung möglicher Abfindungszahlungen vorgesehen. Die D&O-Versicherung (Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung) der Gesellschaft enthält einen Selbstbehalt für die Mitglieder des Vorstands. Ihnen wurden keine Vorschüsse oder Kredite gewährt.

Die monatlich ausgezahlte Festvergütung und die Nebenleistungen bilden die **ERFOLGSUNABHÄNGIGE KOMPONENTE** der Gesamtbezüge. Die **NEBENLEISTUNGEN** bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Die **EINJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** hängt von der individuellen Leistung im abgelaufenen Geschäftsjahr ab und kann bisher maximal die Hälfte eines Fixgehalts erreichen. Die individuelle Leistung stellt der Aufsichtsrat nach billigem Ermessen fest.

Die **MEHRJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** bemisst sich nach dem Geschäftserfolg des Konzerns in der Referenzperiode. Diese umfasst das Berichtsjahr und die beiden vorangegangenen Geschäftsjahre. Den Geschäftserfolg beurteilt der Aufsichtsrat auf Grundlage der Eigenkapitalrendite. Die Vergütung wird gewährt, wenn die Eigenkapitalrendite mindestens den Eigenkapitalkosten im Dreijahresdurchschnitt entspricht; der Höchstbetrag der Vergütung – bisher ebenfalls die Hälfte eines Fixgehalts – wird bei einer Eigenkapitalrendite von 20 Prozent erreicht.

Die Höhe der beiden variablen Vergütungskomponenten für das Geschäftsjahr 2017/2018 hat das Präsidium des Aufsichtsrats am 17. Oktober 2018 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Dieser stimmte dem Vorschlag zu und legte die variable Vergütung für den Vorstand auf insgesamt 1.361 Tausend Euro fest. Davon entfallen 785 Tausend Euro auf die einjährige variable Vergütung, das entspricht dem maximal möglichen Betrag für jedes Vorstandsmitglied. Die mehrjährige variable Vergütung wurde einheitlich auf rund 73 Prozent des maximal möglichen Betrags festgesetzt; sie beträgt insgesamt 576 Tausend Euro.

Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen

Für die beiden Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, kamen im Geschäftsjahr 2017/2018 darüber hinaus nachlaufende variable Vergütungsbestandteile aus einem der beiden alten Vergütungsmodelle für Mitglieder des Investmentteams zum Tragen. Beiden Modellen war die besonders langfristige Messung des Investitionserfolgs gemeinsam; mittlerweile sind sie nur noch für die wenigen Beteiligungen im Portfolio relevant, die vor 2007 eingegangen wurden.

- Die Beteiligung am Erfolg aus Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtsjahres vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf diese Beteiligungen. Die Vergütung für 2017/2018 geht auf die Gewinnausschüttung der Beteiligung JCK Holding zurück.
- Für Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, setzt die Erfolgsbeteiligung ein ab einer Mindestverzinsung der Investments von acht Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von zwei Prozent. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt. 2017/2018

fielen Vergütungen auf Basis der Erträge aus den beiden fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds DBG Eastern Europe und Harvest Partners IV an.

Erfolgsbeteiligung aus privaten Co-Investitionen in die DBAG-Fonds

Seit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund V zu Jahresbeginn 2007 müssen Mitglieder des Vorstands, die dem Investmentteam angehören, die Investitionen der DBAG über eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung an den DBAG-Fonds aus privaten Mitteln begleiten: Um die Initiative und den Einsatz für den Erfolg der Investitionen der DBAG-Fonds zu fördern, müssen sie ein persönliches Investitionsrisiko eingehen. Sollten die Fonds erfolgreich sein, erhalten diese Vorstandsmitglieder, wie in der Private-Equity-Branche weltweit üblich, unter bestimmten Bedingungen eine kapitaldisproportionale Erfolgsbeteiligung („Carried Interest“). Investitionen und geflossene Beträge aus diesen privaten Beteiligungen an DBAG-Fonds sind in den Angaben im Konzernanhang unter Ziffer 39 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“ enthalten.

Anpassungen mit Wirkung zum Beginn des neuen Geschäftsjahres

Mit Beginn des Geschäftsjahres 2018/2019 sind Anpassungen der Vergütung aller Vorstandsmitglieder wirksam geworden. Die Festvergütung wurde wie folgt angepasst:

FESTVERGÜTUNG VORSTANDSMITGLIEDER

<i>p.a., in Tsd. €</i>	Bis einschließlich 2017/2018	Seit Beginn 2018/2019
Torsten Grede	560	640
Dr. Rolf Scheffels	560	640
Susanne Zeidler	450	550
Gesamtvergütung	1.570	1.830

Die variable Vergütung kann künftig das 1,2-Fache der Fixvergütung erreichen (zuvor: das 1,0-Fache). Die Verteilung wurde zugunsten der mehrjährigen Vergütung geändert; diese kann künftig 80 Prozent (zuvor: 50 Prozent) der Fixvergütung

erreichen, während die einjährige variable Vergütung auf maximal 40 Prozent (zuvor: 50 Prozent) der Fixvergütung beschränkt wird. Die Kriterien zur Bemessung der beiden Vergütungsbestandteile sind unverändert.

Nebenleistungen sind künftig auf 50 Prozent (zuvor: 100 Prozent) des Fixgehalts beschränkt. Die nachlaufenden variablen Vergütungsbestandteile aus den beiden alten Vergütungsmodellen sind nun auf 65 Prozent (zuvor: 150 Prozent) eines Fixgehalts begrenzt.

Versorgungszusagen nach zwei Modellen

Für Versorgungszusagen an Mitglieder des Vorstands gelten zwei Modelle: Bis zum 1. Januar 2001 erstmalig ernannte Vorstandsmitglieder erhielten eine Pensionszusage; später ernannte Mitglieder nehmen am sogenannten Beitragsplan teil. Dieser wird auch für Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG angewendet; für außertariflich beschäftigte Mitarbeiter und Organmitglieder ist er jedoch seit Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 geschlossen. Seither erstmalig ernannte Vorstandsmitglieder erhalten keine Altersversorgungszusage; dies gilt für Susanne Zeidler.

Die Pensionszusage für Torsten Grede sieht ein in absoluter Höhe festgelegtes jährliches Ruhegeld vor. Es beträgt 87 Tausend Euro. Am 30. September 2018 betrug der Barwert

dieser Pensionsverpflichtung 2.020 Tausend Euro (Vorjahr: 1.922 Tausend Euro). Dr. Rolf Scheffels nimmt am Beitragsplan teil: Für jedes Jahr der Beschäftigung entsteht ein einmalig zahlbarer Ruhegeldanspruch („Beitrag“), der sich prozentual an der Höhe des Festgehalts in dem jeweiligen Jahr bemisst. Die jährliche Ruhegeldkomponente beträgt 0,75 Prozent dieser Bezüge zuzüglich sechs Prozent aller Bezüge, die über die Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung hinausgehen, jeweils multipliziert mit einem Altersfaktor, der mit zunehmendem Alter abnimmt. Das kumulierte Versorgungskapital für Dr. Scheffels ist auf einen Betrag begrenzt, der einem jährlichen Rentenanspruch von 87 Tausend Euro entspricht. Zum 30. September 2018 kam die Begrenzung nicht zum Tragen. Der Barwert der Versorgungszusage für Dr. Scheffels belief sich zum 30. September 2018 auf 1.448 Tausend Euro (Vorjahr: 1.361 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen

Die Summe der den Vorstandsmitgliedern für das Geschäftsjahr 2017/2018 gewährten Zuwendungen betrug 3.274 Tausend Euro (Vorjahr: 3.987 Tausend Euro); davon entfallen 118 Tausend Euro auf den Versorgungsaufwand (Vorjahr: 120 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen	Torsten Grede Sprecher des Vorstands				Dr. Rolf Scheffels Vorstand				Susanne Zeidler Finanzvorstand			
	2016/ 2017	2017/2018		2016/ 2017	2017/2018		2016/ 2017	2017/2018				
in Tsd. €		Min.	Max.		Min.	Max.		Min.	Max.			
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	560	560	560	560	560	560	450	450	450	450		
Nebenleistungen	12	12	12	11	10	10	16	19	19	19		
Summe	572	572	572	571	570	570	466	469	469	469		
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	280	280	0	280	280	0	280	225	225	0	225	
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)												
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	243	205	0	280	243	205	0	280	195	165	0	225
Erfolgsbeteiligung bis 2000	397	6	0	840	397	6	0	840	0	0	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	0	108	0	840	0	65	0	840	0	0	0	0
Summe	1.491	1.171	572	2.812	1.490	1.126	570	2.810	886	859	469	919
Versorgungsaufwand	69	70	70	70	51	48	48	48	0	0	0	0
Gesamtvergütung	1.560	1.241	642	2.882	1.541	1.174	618	2.858	886	859	469	919

Zugeflossene Bezüge

Den Vorstandsmitgliedern flossen folgende Bezüge zu:

Zufluss	Torsten Grede Sprecher des Vorstands		Dr. Rolf Scheffels Vorstand		Susanne Zeidler Finanzvorstand	
	2017/ 2018	2016/ 2017	2017/ 2018	2016/ 2017	2017/ 2018	2016/ 2017
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	560	560	560	560	450	450
Nebenleistungen	12	12	10	11	19	16
Summe	572	572	570	571	469	466
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	280	280	280	280	225	225
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)						
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	205	243	205	243	165	195
Erfolgsbeteiligung bis 2000	397	6	397	6	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	51	543	31	327	0	0
Summe	1.505	1.644	1.483	1.426	859	886
Versorgungsaufwand	70	69	48	51	0	0
Gesamtvergütung	1.575	1.713	1.531	1.477	859	886

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und an deren Hinterbliebene wurden im vergangenen Geschäftsjahr Gesamtbezüge in Höhe von 1.497 Tausend Euro (Vorjahr: 1.808 Tausend Euro) gezahlt. Hierin enthalten sind auch Zahlungen aus nachlaufenden

Zuwendungen an ehemalige Vorstandsmitglieder aus Alt-Investments (Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt wurden beziehungsweise die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden). Diese Zahlungen beliefen sich im vergangenen Geschäftsjahr auf 558 Tausend Euro (Vorjahr: 877 Tausend Euro). Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 22.516 Tausend Euro (Vorjahr: 23.060 Tausend Euro). An ehemalige Vorstandsmitglieder geflossene Beträge aus privaten Beteiligungen an DBAG-Fonds sind in den Angaben im Konzernanhang unter Ziffer 39 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“ enthalten.

Aufsichtsratsvergütung: Zwei Komponenten

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats richtet sich nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26. März 2013. Sie besteht aus zwei Komponenten: einer jährlichen festen Vergütung von 50 Tausend Euro („Basisvergütung“) sowie Vergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, für den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten („Zusatzvergütung“). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in mehreren Ausschüssen maximal das Zweifache der Basisvergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der Basisvergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium wird mit einem Viertel dieses Betrags vergütet.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2017/2018 auf 388 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro).

in Tsd. €	Basisvergütung	Zusatzvergütung	Gesamt
Andrew Richards (Vorsitzender)	50	50	100
Sonja Edeler	50	–	50
Wilken Freiherr von Hodenberg	50	–	50
Philipp Möller	50	13	63
Dr. Hendrik Otto	50	–	50
Gerhard Roggemann (stellvertretender Vorsitzender)	50	25	75
Gesamtvergütung	300	88	388

Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr 2017/2018 keine Vergütungen für Beratungsleistungen erhalten.

Übernahmerelevante Angaben (§ 289a Abs. 1 und § 315a Abs. 1 HGB)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich am 30. September 2018 auf 53.386.664,43 Euro. Es ist eingeteilt in 15.043.994 auf den Namen lautende Stammaktien mit einem rechnerischen Nennbetrag von gerundet 3,55 Euro. Es gibt nur eine Aktiegattung. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Gemäß § 67 Abs. 2 AktG gilt im Verhältnis zur Gesellschaft als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist. Mit Ausnahme etwaiger eigener Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen, gewährt jede Stückaktie eine Stimme. Das Stimmrecht beginnt erst mit der vollständigen Leistung der Einlage. Die mit den Aktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Im Juni 2018 wurde nach § 33 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zuletzt eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 15,20 Prozent der Stimmrechte gemeldet. Zwischen der DBAG und dieser Gesellschaft besteht seit März 2013 ein Entrenchungsvertrag. Der Vertrag hatte zunächst eine Laufzeit von fünf Jahren beziehungsweise bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2018; der Vertrag verlängert sich automatisch und ist nun jährlich zum Ablauf der kommenden Hauptversammlung kündbar. In dem Vertrag verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, bei Beschlussfassungen über die Wahl und die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern die Stimmrechte aus den der Rossmann-Gruppe insgesamt jetzt und in Zukunft gehörenden Aktien an der DBAG nur in einem Umfang von bis zu 45 Prozent der stimmberechtigten Präsenz einer Hauptversammlung auszuüben. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

Gemäß der Satzung der DBAG besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen. Für deren Bestellung ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen der Mitglieder des Aufsichtsrats erforderlich. Im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden (§ 11 Abs. 4 der Satzung). Der Aufsichtsrat kann alle oder einzelne Vorstandsmitglieder allgemein oder für einzelne Fälle von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien. Bisher wurde hiervon kein Gebrauch gemacht.

Änderungen der Satzung erfolgen nach den Bestimmungen der §§ 179, 133 AktG sowie nach § 5 Abs. 3 und Abs. 4 sowie § 17 der Satzung. Soweit Änderungen lediglich die Fassung betreffen, kann sie auch der Aufsichtsrat beschließen. Die Satzung sieht vor, dass Beschlüsse der Hauptversammlung grundsätzlich mit einfacher Stimmenmehrheit und, sofern eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden, soweit nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreiben.

Die Hauptversammlung vom 21. Februar 2018 ermächtigte den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG, bis zum 20. Februar 2023 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals (53.386.664,43 Euro) zurückzukaufen. Der Erwerb darf nach seiner Wahl über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots beziehungsweise mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots erfolgen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die eigenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in anderer Weise als über die Börse oder durch Angebot an alle Aktionäre wieder zu veräußern, und zwar zum Beispiel als Gegenleistung im Rahmen des Erwerbs von oder des Zusammenschlusses mit Unternehmen oder des Erwerbs von Beteiligungen an Unternehmen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von diesen Ermächtigungen keinen Gebrauch.

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 22. Februar 2017 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 21. Februar 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 13.346.664,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017). Den Aktionären ist dabei grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Im Zusammenhang mit der von der Hauptversammlung vom 22. Februar 2017 beschlossenen Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 140.000.000,00 Euro bis zum 21. Februar 2022 mit der Möglichkeit, das Bezugsrecht in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen auszuschließen, ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis

zu 13.346.664,33 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.760.998 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2017/I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber oder Gläubiger von Schuldverschreibungen von ihren Options- beziehungsweise Wandlungsrechten Gebrauch machen oder ihre Options- beziehungsweise Wandlungspflicht erfüllen oder soweit die Gesellschaft oder das die Schuldverschreibung begebende Konzernunternehmen ein Wahlrecht ausübt, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren, und soweit jeweils nicht ein Barausgleich gewährt oder eigene Aktien oder Aktien aus genehmigtem Kapital oder Aktien einer anderen börsennotierten Gesellschaft zur Bedienung eingesetzt werden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Angaben zum genehmigten und bedingten Kapital und zum Erwerb eigener Aktien finden sich auch im Anhang des Konzernabschlusses unter „Erläuterungen zur Konzernbilanz“.

Die Mitglieder des Vorstands haben kein Sonderrecht auf Kündigung ihres Dienstvertrags, falls in der Deutschen Beteiligungs AG ein Kontrollwechsel stattfindet. Für diesen Fall stehen ihnen auch keine Abfindungen auf Basis von Entschädigungsvereinbarungen zu.

Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289f und § 315d HGB)

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f und § 315d HGB steht auf unserer Website in der Rubrik „Investor Relations“ unter „Corporate Governance“ (www.dbag.de/erklarung-unternehmensfuehrung) dauerhaft zur Verfügung. Sie enthält die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG, die Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Angaben zu Zielgrößen für den Anteil weiblicher Mitglieder im Aufsichtsrat, im Vorstand und in der Führungsebene unterhalb des Vorstands.

GLOSSAR

B

Buy-out-Fonds Private-Equity-Fonds mit Fokus auf >MBOs.

C

Carbon Disclosure Project (CDP) Gemeinnützige Organisation mit dem Ziel der weltweiten Transparenz im Umweltschutz. Die DBAG berichtet im Rahmen des CDP auf jährlicher Basis detailliert über die Emission von Treibhausgasen.

Carried Interest Beteiligung am Ergebnis eines Private-Equity-Fonds, die Investmentmanagern unabhängig von ihrem eigenen Kapitaleinsatz dann gezahlt wird, wenn eine vorher festgelegte Mindestrendite (>Vorzugsrendite, auch „hurdle rate“) überschritten wurde. Carried Interest dient der Incentivierung der Investmentmanager und dem Gleichlauf ihrer Interessen mit denen der Fondsinvestoren.

Co-Investitionsvehikel Gesellschaften, über die die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die DBAG-Fonds co-investiert.

Co-Investment Die DBAG investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Unternehmensbeteiligungen. Das Verhältnis zwischen diesem Co-Investment der DBAG und der übrigen Investoren eines Fonds ist für die Laufzeit des Fonds fest; auf die DBAG entfällt stets ein Minderheitsanteil an der jeweiligen Unternehmensbeteiligung.

Corporate Functions Die unterstützen die Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben. Dazu zählen auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

D

DBAG ECF Abkürzung für den DBAG Expansion Capital Fund, der von der DBAG verwaltet wird und an dessen Seite die DBAG in Wachstumsfinanzierungen und Management-Buy-outs co-investiert.

DBAG-Fonds Von der Deutschen Beteiligung AG verwaltete beziehungsweise beratene Fonds, an deren Seite sie co-investiert. Das Prinzip: Investoren sagen Kapital in bestimmter Höhe zu, das schrittweise abgerufen wird, sobald passende Investitionsmöglichkeiten vorliegen. Nach Veräußerung der eingegangenen Beteiligung wird der Erlös an die Investoren ausgezahlt.

Dealflow Investitions- beziehungsweise Beteiligungsmöglichkeiten, die sich einer Beteiligungsgesellschaft wie der DBAG bieten.

Deal-Sourcing Suche und Auswahl potenzieller Portfoliounternehmen.

Deutscher Corporate Governance Kodex Gibt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften wieder und enthält international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung in Form von Empfehlungen und Anregungen.

DCF-Verfahren (DCF) Verfahren zur Unternehmensbewertung. Dabei wird der Unternehmenswert als abgezinste Summe zukünftig erwarteter Zahlungsströme ermittelt. Die Abzinsung erfolgt mit einem Satz, in den der Zinssatz für eine langfristige risikolose Anlage sowie eine Risikoprämie eingehen.

Due Diligence Sorgfältige, systematische und detaillierte Erhebung, Prüfung und Analyse von Daten einer potenziellen Beteiligung im Zuge einer Transaktion. Ziel ist die Ermittlung der Stärken und Schwächen des Unternehmens sowie die Bestimmung der Risiken einer Beteiligung an diesem Unternehmen.

E

Eigenkapitalkosten Kalkulatorische Zinsen auf das eingesetzte Eigenkapital. Genau wie Fremdkapitalgeber erwarten auch Eigenkapitalgeber (Aktionäre) eine Rendite auf das Kapital, das sie Unternehmen zur Verfügung stellen. Diese erzielen sie üblicherweise durch Aktienkurssteigerungen und Ausschüttungen. Die Eigenkapitalkosten können anhand diverser Ansätze ermittelt werden und liegen üblicherweise über denjenigen des Fremdkapitals, da Eigenkapital mit höheren Risiken verbunden ist. Bei der DBAG wird für die Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes das Capital Asset Pricing Model (CAPM) verwendet. Bei dieser Berechnungsmethode wird zu einem risikofreien Zinssatz ein anhand einer mathematischen Formel ermittelter unternehmensspezifischer Risikozuschlag addiert.

Eigenkapitalrendite je Aktie Zentrale Ziel- und Erfolgsgröße der DBAG. Um sie zu errechnen, setzen wir das Eigenkapital je Aktie am Ende eines Geschäftsjahres in Beziehung zum Eigenkapital je Aktie bei Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Dividende, die im Lauf des Geschäftsjahres ausgeschüttet wurde.

ESG Abkürzung für „Environmental, Social and Governance“ (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung). Die DBAG berichtet über diese Themen regelmäßig.

F

Fair Value > „Zeitwert“.

I

IFRIC Abkürzung für „International Financial Reporting Interpretations Committee“. Ausschuss im Rahmen der International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF). Er veröffentlicht Auslegungen von unterschiedlich oder falsch interpretierbaren IFRS- und IAS-Rechnungslegungsstandards beziehungsweise zu neuen Sachverhalten, die in den bisherigen Standards nicht ausreichend gewürdigt wurden.

IFRS Abkürzung für „International Financial Reporting Standards“ (vormals: IAS). Bilanzierungsregeln, die seit 2005 für die Konzernrechnungslegung börsennotierter Unternehmen in der Europäischen Union verpflichtend sind.

IRR Abkürzung für „Internal Rate of Return“ (interner Zinsfuß). Finanzmathematische Methode zur Berechnung der Rendite eines Investments.

K

Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) Rechtliche Grundlage für Verwalter offener und geschlossener Fonds.

Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung in Deutschland, dessen Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, inländische Investmentvermögen, EU-Investmentvermögen oder ausländische alternative Investmentfonds zu verwalten. Für jedes Investmentvermögen kann nur eine Kapitalverwaltungsgesellschaft zuständig sein, die für die Einhaltung der Anforderungen des >KAGB verantwortlich ist. Die DBAG ist als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB registriert.

Konzerninterne Investmentgesellschaften Zusammenfassende Bezeichnung der Co-Investitionsvehikel und der DBG.

Kurzfristige Zwischenfinanzierung Gelegentlich setzt die DBAG zum Erwerb einer neuen Beteiligung zunächst ausschließlich eigenes Kapital ein, um die Zeit bis zum

Abschluss einer Akquisitionsfinanzierung zu überbrücken. Wenn nach dem Vollzug der Transaktion die Akquisitionsfinanzierung arrangiert ist, ersetzt diese einen Teil des eingesetzten Kapitals, der dann wieder an die Investoren zurückfließt.

M

M&A Abkürzung für „Mergers & Acquisitions“ (Fusionen und Übernahmen). Sammelbegriff für derartige Transaktionen im Unternehmensbereich.

Management-Buy-out (MBO) Erwerb eines Unternehmens durch dessen Management mit Unterstützung eines oder mehrerer Finanzinvestoren, die die Transaktion überwiegend finanzieren und dabei die Mehrheit der Stimmrechte beziehungsweise des Kapitals übernehmen.

Mezzanine Hybridkapital. Eine Mischform zwischen dem stimmberechtigten Eigenkapital und dem erstrangigen Fremdkapital.

Mittleres Marktsegment Der Markt für Unternehmenstransaktionen wird in drei Segmente unterteilt: Transaktionen mit einem Volumen von unter 50 Millionen Euro gelten als „klein“; das mittlere Marktsegment umfasst Transaktionen zwischen 50 und 250 Millionen Euro; Transaktionen mit einem höheren Volumen bilden das obere Marktsegment.

Multiplikatorverfahren Verfahren zur Unternehmensbewertung. Der Wert ergibt sich als Produkt einer Erfolgskennziffer des Unternehmens (z. B. des Gewinns) und eines aus aktuellen Marktpreisen abgeleiteten Multiplikators. Dieser Multiplikator wird auf Basis des Quotienten aus Marktpreisen einer Gruppe von Vergleichsunternehmen und deren Erfolgskennziffern berechnet.

N

Nettovermögenswert Summe aus dem Zeitwert des Portfolios zum Stichtag, vermindert um die Anteile der Minderheitsgesellschaften an den konzerninternen Investmentgesellschaften (überwiegend >Carried Interest), den übrigen Aktiva und Passiva dieser Gesellschaften (z. B. abgerufene, aber noch nicht investierte Finanzmittel), den sonstigen langfristigen Vermögensgegenständen sowie den Finanzmitteln, vermindert um (etwaige) Bankschulden.

P

Peer Group Gruppe von Unternehmen, die hinsichtlich Branchenzugehörigkeit, Struktur, Produkten und Umsatz einem Unternehmen ähnlich sind (Vergleichsunternehmen).

Portfolio Alle Beteiligungen der DBAG.

Private Debt Funds Kredite, die nicht durch traditionelle Banken vergeben werden, sondern durch Fonds.

R

Rating Um im System zu bleiben: Einstufung von Schuldnern oder Wertpapieren hinsichtlich ihrer Kreditwürdigkeit oder Kreditqualität in Bonitätsgrade. In der Regel nehmen sogenannte Ratingagenturen diese Einstufung vor.

Refinanzierung Bei Transaktionen im Unternehmensbereich die Substitution eines bestehenden Darlehens durch ein anderes. Im Rahmen eines Unternehmenserwerbs kann zum Beispiel ein Gesellschafterdarlehen durch eine Akquisitionsfinanzierung ersetzt werden.

Rekapitalisierung Ersetzen eines Teils des im Unternehmen gebundenen relativ teuren Eigenkapitals durch zinsgünstigeres Fremdkapital. Ziel ist eine Optimierung der Kapitalstruktur. Die frei gewordenen Mittel fließen an die Gesellschafter.

S

Secondary/Tertiary Buy-out Verkauf eines Unternehmens durch einen Finanzinvestor an einen anderen Finanzinvestor.

Strukturiertes Unternehmen Begriff aus den >IFRS. Unternehmen, das so ausgestaltet ist, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind.

T

Top-up Fund Soll gemeinsam mit dem Hauptfonds, dem DBAG Fund VII, in größere Transaktionen (Investitionsbeträge, die zehn Prozent der Mittel des DBAG Fund VII übersteigen) investieren.

U

UBGG Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBG). Die Deutsche Beteiligungs AG war die erste Gesellschaft, die 1985 den Status einer UBG erlangte. Das Gesetz gewährt zum Beispiel – unter Berücksichtigung gewisser Bedingungen – die Befreiung von der Gewerbesteuer und soll mittelständischen Unternehmen den mittelbaren Zugang zum Kapitalmarkt ermöglichen.

Unitranche Kreditfinanzierung, bei der vor- und nachrangige Fremdkapitalkomponenten in einer Tranche kombiniert werden.

V

Vorzugsrendite Stellt sicher, dass die Investoren eines Fonds zunächst eine Basisvergütung erhalten, bevor die Erfolgsbeteiligung (>Carried Interest) der Managementgesellschaft beziehungsweise deren Management (im Fall der DBAG: die Mitglieder des Investmentteams) einsetzt. Die Basisvergütung besteht aus der Rückzahlung der geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Verzinsung dieser Einzahlungen in Höhe von acht Prozent jährlich mit jährlicher Zinseszinsberechnung.

W

Wachstumsfinanzierung Minderheitliche Beteiligung an einem Unternehmen – die Mehrheit verbleibt im Besitz des bisherigen Eigentümers. Wachstumsfinanzierungen können sehr jungen Unternehmen oder bereits etablierten Unternehmen zugutekommen, um die nächsten Expansionschritte zu finanzieren. Mehr Informationen: www.dbag.de/unser-geschaeff/investitions-philosophie/.

Z

Zeitwert (auch: Fair Value) Wert, zu dem eine Beteiligung zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern gehandelt würde. Gemäß diesem Wertkonzept sind nach den Bilanzierungsregeln der >IFRS unter anderem finanzielle Vermögenswerte, zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen, zu bewerten.

Aktionärsinformationen

DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

Öffentlichkeitsarbeit und Investor Relations
Thomas Franke

Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-361

Telefax: +49 69 95787-391

E-Mail: ir@dbag.de

Internet: www.dbag.de



Zukunftsgerichtete Aussagen

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

Impressum

Herausgeber: Der Vorstand der Deutscheneteiligungs AG

Redaktion und Koordination: Thomas Franke

Konzept und Design:

Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,
Frankfurt am Main

Frenzel & Co. GmbH, Berlin

Druck und Verarbeitung:

Beisner Druck GmbH & Co. KG,
Buchholz in der Nordheide

Fotografie:

Getty Images (Seite 4, 6, 8, 11, 14 und 23)

Nils Hendrik Müller (Seite 2, 13, 16 und 17)

Martin Joppen (Seite 189)

Stand: 28. November 2018

© Deutscheeteiligungs AG, Frankfurt am Main

Disclaimer

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

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



ZEHNJAHRESÜBERBLICK

in Mio. €	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
					angepasst ¹		11 Monate	angepasst ²	angepasst ³	
Portfolio- und Wertentwicklung										
Investitionen in das Portfolio	4	8	9	22	42	20	71	33	63	85
Portfoliowert ⁴ (Stichtag)	123	118	84	143	173	153	256	303	252	349
Anzahl der Beteiligungen (Stichtag)	19	17	16	18	20	19	24	25	24	29
Ertragslage										
Segmentergebnis Private-Equity-Investments						40,4	24,9	52,3	77,3	27,6
Segmentergebnis Fondsberatung						8,0	2,2	-3,0	4,7	6,0
Konzernergebnis	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	82,0	33,6
Konzernbilanzgewinn	52,6	73,1	37,3	70,8	86,7	117,7	117,4	150,5	214,4	227,0
Finanzlage										
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,2	-0,6	-0,5	9,9
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	28,8	36,3	34,1	-17,8	18,7	67,9	-61,6	-6,0	144,6	-33,5
davon Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	33,0	44,5	43,6	3,8	60,4	90,6	30,9	44,7	199,3	30,3
davon Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-4,3	-8,2	-9,4	-21,6	-41,7	-22,7	-92,5	-50,7	-54,7	-63,8
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5	-18,1	-21,1
Veränderung der Finanzmittel ⁵	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,8	-82,4	37,8	63,2	-155,9
Vermögenslage										
Langfristige Vermögenswerte	161,2	244,3	228,6	238,7	233,6	246,3	278,6	339,7	289,6	380,0
davon langfristige Wertpapiere	14,5	102,9	123,1	83,0	50,5	81,0	26,4	21,3	33,7	55,5
Kurzfristige Vermögenswerte	127,1	71,8	51,3	59,5	77,1	86,3	48,6	64,5	174,3	105,2
davon flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere	109,5	37,8	32,5	27,8	47,8	59,8	32,0	57,3	133,9	36,6
Eigenkapital	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1	369,6	436,4	447,8
Fremdkapital	31,5	42,2	41,0	32,8	32,2	29,6	24,1	34,5	27,5	37,4
Bilanzsumme	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2	404,2	464,0	485,2
Wesentliche Kennziffern										
Eigenkapitalrendite je Aktie nach Steuern ⁶ (in %)	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,9	9,6	14,9	24,1	7,8
Eigenkapitalquote der Bilanzsumme (in %)	89,1	86,7	85,3	89,0	89,6	91,1	92,6	91,5	94,1	92,3
Angaben zur Aktie										
Ergebnis je Aktie ⁷ (in €)	1,44	2,50	-1,22	3,25	2,36	3,51	1,98	3,60	5,97	2,45
Eigenkapital je Aktie (in €)	18,77	20,03	17,47	19,46	20,36	22,16	22,16	24,57	29,01	29,76
Dividende je Aktie (2017/2018: Vorschlag; in €)	1,00	1,40	0,80	1,20	1,20	2,00	1,00	1,20	1,40	1,45
davon Sonderdividende/Bonus je Aktie (in €)	0,60	1,00	0,40	0,80	0,80	0,80	0,50	-	-	-
Ausschüttungssumme ⁸ (2017/2018: Vorschlag)	13,7	19,1	10,9	16,4	16,4	27,4	13,7	18,1	21,1	21,8
Anzahl der Aktien (zum Ende des Geschäftsjahres)	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	15.043.994	15.043.994	15.043.994
Aktienkurs (zum Ende des Geschäftsjahres; in €)	15,55	20,79	15,50	19,49	19,36	21,83	24,90	29,57	45,51	35,15
Marktkapitalisierung (zum Ende des Geschäftsjahres)	212,7	284,3	212,0	266,6	264,8	298,6	340,5	444,9	684,7	528,8
Anzahl der Mitarbeiter	49	51	53	54	55	56	62	63	67	71

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen berichtet.

1 Zahlen nach Änderung in der Rechnungslegung (IFRS 10) gegenüber Vorjahresausweis angepasst

2 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10

3 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

4 Ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwiegend fremden Dritten zuzurechnen sind

5 Flüssige Mittel sowie kurzfristige und langfristige Wertpapiere

6 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Ausschüttung je Aktie

7 Ergebnis je Aktie bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien

8 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

ZEHNJAHRESÜBERBLICK

in Mio. €

Portfolio- und Wertentwicklung

Investitionen in das Portfolio

Portfoliowert⁴ (Stichtag)

Anzahl der Beteiligungen (Stichtag)

Ertragslage

Segmentergebnis Private-Equity-Investments

Segmentergebnis Fondsberatung

Konzernergebnis

Konzernbilanzgewinn

Finanzlage

Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

davon Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen

davon Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Veränderung der Finanzmittel⁵**Vermögenslage**

Langfristige Vermögenswerte

davon langfristige Wertpapiere

Kurzfristige Vermögenswerte

davon flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere

Eigenkapital

Fremdkapital

Bilanzsumme

Wesentliche KennziffernEigenkapitalrendite je Aktie nach Steuern⁶ (in %)

Eigenkapitalquote der Bilanzsumme (in %)

Angaben zur AktieErgebnis je Aktie⁷ (in €)

Eigenkapital je Aktie (in €)

Dividende je Aktie (2017/2018: Vorschlag; in €)

davon Sonderdividende/Bonus je Aktie (in €)

Ausschüttungssumme⁸ (2017/2018: Vorschlag)

Anzahl der Aktien (zum Ende des Geschäftsjahres)

Aktienkurs (zum Ende des Geschäftsjahres; in €)

Marktkapitalisierung (zum Ende des Geschäftsjahres)

Anzahl der Mitarbeiter

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen

1 Zahlen nach Änderung in der Rechnungslegung (IFRS 10) gegenüber Vorjahresabschluss

2 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10

3 Angepasst gemäß IAS 8 (Carried Interest der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.)

4 Ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwiegend fremder

5 Flüssige Mittel sowie kurzfristige und langfristige Wertpapiere

6 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn

7 Ergebnis je Aktie bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien

8 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

FINANZKALENDER

30. NOVEMBER 2018

Veröffentlichung Konzernabschluss 2017/2018, Analystenkonferenz, Frankfurt am Main

3./4. DEZEMBER 2018

Roadshow Zürich/Paris

5. DEZEMBER 2018

Dr. Kalliwoda Capital Evening, Frankfurt am Main

10./11. DEZEMBER 2018

Roadshow Dublin/London

10./11. JANUAR 2019

Oddo BHF Forum, Lyon

23. JANUAR 2019

Kepler Cheuvreux German Corporate Conference, Frankfurt am Main

28. JANUAR 2019

Pressegespräch, Frankfurt am Main

7. FEBRUAR 2019

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 1. Quartal 2018/2019, telefonische Analystenkonferenz

21. FEBRUAR 2019

Hauptversammlung 2019, Frankfurt am Main

26. FEBRUAR 2019

Dividendenzahlung 2019

4. APRIL 2019

Bankhaus Lampe Kapitalmarktkonferenz (Deutschlandkonferenz), Baden-Baden

14. MAI 2019

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2018/2019, telefonische Analystenkonferenz

8. AUGUST 2019

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 3. Quartal 2018/2019, telefonische Analystenkonferenz

