



Deutsche  
Beteiligungs AG

# HALBJAHRES-

zum 31. März 2023

# FINANZBERICHT

1. HALBJAHR UND 2. QUARTAL 2022/2023

## AUF EINEN BLICK

Die börsennotierte Deutscheeteiligungs AG investiert in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Potenzial. Ein Schwerpunkt unserer Investitionen liegt traditionell in industriellen Sektoren, denen der deutsche Mittelstand seinen weltweit hervorragenden Ruf verdankt. In den vergangenen Jahren ist ein zunehmender Teil unseres Portfolios auf Unternehmen in den Wachstumssektoren Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare entfallen. Unser nachhaltiger, wertsteigernder unternehmerischer Investitionsansatz macht die DBAG zu einem begehrten Beteiligungspartner im deutschsprachigen Raum. Wir erzielen seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge – für unsere Portfoliounternehmen wie für unsere Aktionäre und die Investoren der von uns beratenen Private-Equity-Fonds.

## KONZERNKENNZAHLEN

### KONZERNKENNZAHLEN

		<b>1. Halbjahr 2022/2023 bzw. 31.3.2023</b>	1. Halbjahr 2021/2022 bzw. 30.9.2022	<b>2. Quartal 2022/2023</b>	2. Quartal 2021/2022
<b>Zentrales wirtschaftliches Ziel:</b>					
<b>Steigerung des Unternehmenswertes</b>					
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	646,5	579,5	0,0	
<b>Segment Private-Equity-Investments</b>					
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	Mio. €	81,3	-35,8	40,3	-26,4
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	75,7	-41,5	37,4	-29,6
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	73,4	5,7	76,5	5,7
<b>Segment Fondsberatung</b>					
Erträge aus dem Fondsgeschäft	Mio. €	22,6	21,9	11,1	10,9
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	7,2	5,8	3,7	2,1
Verwaltetes oder beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	2.581,8	2.504,3	0,0	
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Konzernergebnis	Mio. €	82,6	-35,8	41,0	-27,6
Nettovermögenswert je Aktie (Stichtag)	€	34,38	30,81	0,0	
Ergebnis je Aktie <sup>1</sup>	€	4,39	-1,90	2,18	-1,47
Anzahl Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende) <sup>2</sup>		90	89	0	

1 Bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien der jeweiligen Periode

2 1. Halbjahr 2021/2022: eine Position vorübergehend doppelt besetzt

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

# INHALT

<b>BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE</b>	<b>5</b>
<b>DIE AKTIE</b>	<b>6</b>
<b>ZWISCHENLAGEBERICHT FÜR DAS 1. HALBJAHR UND DAS 2. QUARTALS DES GESCHÄFTSJAHRES 2022/2023</b>	<b>7</b>
Grundlagen des Konzerns	8
Wirtschaftliche Lage des Konzerns	14
Chancen und Risiken	31
Prognose	32
<b>HALBJAHRESABSCHLUSS ZUM 31. MÄRZ 2023</b>	<b>34</b>
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	35
Konzern-Kapitalflussrechnung	36
Konzernbilanz	37
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	38
Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2022/2023	39
Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz	45
Sonstige Angaben	48
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b>	<b>58</b>
<b>BESCHEINIGUNG NACH PRÜFERISCHER DURCHSICHT</b>	<b>59</b>
<b>FINANZKALENDER</b>	<b>60</b>

4

ERFOLGREICHE  
VERÄUSSE-  
RUNGEN



14 %

NAV-WACHSTUM  
ADJUSTIERT UM  
DIVIDENDENZAHLUNG



ANGEHOBENE  
PROGNOSE  
BESTÄTIGT

HÖHERE KAPITAL-  
MARKTMULTIPLIKA-  
TOREN UND  
ERWARTETE POSITIVE  
OPERATIVE  
ENTWICKLUNG



7,2 MIO. €

ERGEBNIS  
FONDS-  
BERATUNG



## BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

Frankfurt am Main, 11. Mai 2023

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2022/2023 knüpfte an das sehr gute Jahresauftaktquartal an, sodass das erste Halbjahr insgesamt sehr erfreulich verlief und über unseren Erwartungen lag. Wir haben daher unsere Prognose für das laufende Geschäftsjahr überarbeitet und die neuen Erwartungen am 18. April 2023 veröffentlicht. Die angehobene Prognose bestätigen wir mit dem vorliegenden Halbjahresbericht.

Das gesamtwirtschaftliche Wachstum ist unverändert verhalten und geprägt von sich zum Teil gegensätzlich entwickelnden Rahmenbedingungen, die insgesamt die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen zumindest hemmen. Umso mehr freut es uns, dass wir Ihnen heute für das erste Halbjahr einen positiven Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung (Saldo aus Veränderung Ergebnis und Verschuldung) unserer Portfoliounternehmen berichten können. Dabei waren über die gesamte Breite unseres Portfolios positive Wertbeiträge zu verzeichnen, was die besondere Qualität des Beteiligungsbestandes unterstreicht. Lediglich zwei Portfoliounternehmen wiesen sichtbare negative Wertbeiträge auf, da sie sich der jeweils rückläufigen Branchenkonjunktur nicht vollständig entziehen konnten.

Auch die Veränderung der Kapitalmarktmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen, wirkte sich im Bewertungs- und Abgangsergebnis des ersten Halbjahres 2022/2023 positiv aus. Zusammengefasst nach Branchen verbesserten sich bei den Portfoliounternehmen in allen unseren Sektoren die Multiplikatoren, per saldo, in den meisten Sektoren sogar deutlich.

Nicht zuletzt hatten wir bereits in der Mitteilung zum ersten Quartal über vier erfolgreiche Veräußerungen berichten können. Das Segment Fondsberatung entwickelte sich auch im Sechsmonatszeitraum im Rahmen der Planungen und erzielte die erwarteten Ergebnisbeiträge.

Das positive erste Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres unterstreicht den Erfolg unserer Strategie der vergangenen Jahre, unseren Sektorfokus um Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare zu verbreitern sowie mit Investitionen in Unternehmen in Italien auch unseren geografischen Fokus zu erweitern. Mit unserer kontinuierlich gewachsenen Mannschaft sind wir in der Lage, die Chancen in diesen sowie den übrigen Sektoren und Ländern, in denen wir tätig sind, konsequent zu ergreifen, um mittelständische Unternehmen in ihrer Weiterentwicklung zu unterstützen. So wollen wir künftig Wertsteigerungspotenziale für unsere Aktionäre, Fondsinvestoren und unsere Portfoliounternehmen noch stärker ausschöpfen.

Ihr Vorstand

der Deutschen Beteiligungs AG



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

## DIE AKTIE

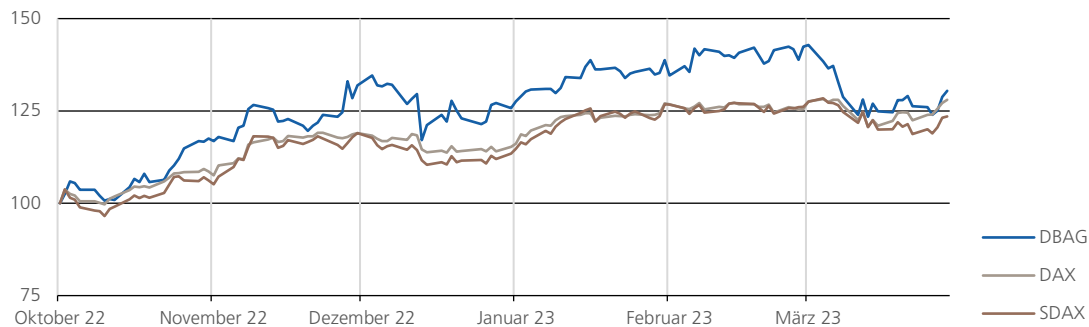
### Die DBAG-Aktie

Der DAX notierte am 3. Oktober 2022 im Handelssystem Xetra mit einem Schlusskurs von 12.209,48 Punkten und verzeichnete bis Ende des Berichtshalbjahres am 31. März 2023 einen Anstieg um 28,0 Prozent auf 15.628,84 Punkte. Im selben Zeitraum startete der SDAX mit 10.648,82 Punkten und stieg um 23,5 Prozent auf 13.155,25 Punkte an.

Die DBAG-Aktie notierte am 3. Oktober 2022 mit einem Schlusskurs von 21,95 Euro im Xetra-Handel. Ihren höchsten Kurs des Berichtshalbjahres erreichte sie am 27. Februar 2023 mit einem Wert von 31,25 Euro. Ihren niedrigsten Kurs erreichte sie am 3. Oktober 2022 mit einem Wert von 21,95 Euro. Am 31. März 2023 ging die DBAG-Aktie mit einem Schlusskurs von 27,90 Euro aus dem Handel. Damit stieg der Kurs in der Sechsmonatsperiode per saldo um 27,1 Prozent an.

Einschätzungen von Analysten zur Kursentwicklung der DBAG-Aktie und zum Unternehmen finden Sie auf unserer Website [www.dbag.de](http://www.dbag.de) unter der Rubrik Investor Relations.

### Entwicklung der DBAG-Aktie im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2022/2023



### Dividende

Die Hauptversammlung hat am 28. Februar 2023 dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat zugestimmt, eine Dividende von 0,80 Euro pro Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr auszuschütten. Dividendenberechtigt waren 18.804.992 Aktien. Wir haben daher aus dem Bilanzgewinn nach HGB von 224,6 Millionen Euro 15,0 Millionen Euro ausgeschüttet. Die Ausschüttung entspricht einer Dividendenrendite von 2,5 Prozent bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs von 31,87 Euro im abgelaufenen Geschäftsjahr.

# ZWISCHEN- LAGEBERICHT

FÜR DAS 1. HALBJAHR UND DAS 2. QUARTAL  
DES GESCHÄFTSJAHRES 2022/2023

---

## GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden auch „DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Ihre Wurzeln reichen bis 1965 zurück. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Zudem geht sie auch mit ihrem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar sowohl als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds („Co-Investments“) als auch unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“).

Der Investitionsschwerpunkt der DBAG liegt traditionell im Mittelstand. Regional haben die meisten Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien. Künftig sollen dort bis zu 25 Prozent des Volumens eines Fonds investiert werden. In Einzelfällen engagiert sich die DBAG auch in Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Am Sitz der DBAG, in Frankfurt am Main, sind alle Geschäftsprozesse und die Führung des Unternehmens gebündelt. Darüber hinaus besteht ein eigener Standort in Mailand, Italien. Das dort ansässige Team identifiziert und strukturiert Beteiligungsmöglichkeiten für DBAG-Fonds und unterstützt die Portfoliounternehmen in ihrer Weiterentwicklung. Zwischen den beiden DBAG-Standorten findet ein enger Austausch statt.

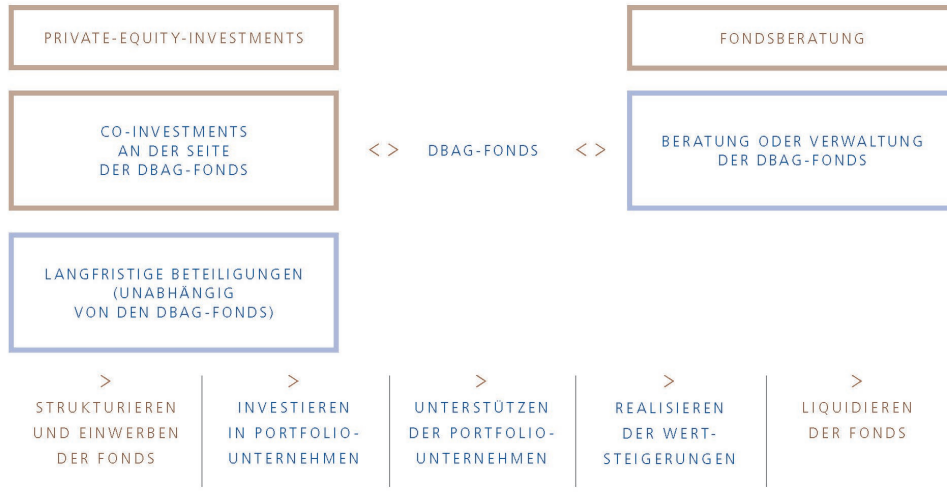
Die DBAG begleitet ihre Portfoliounternehmen üblicherweise während einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Ist die geplante Weiterentwicklung eines Portfoliounternehmens abgeschlossen, setzt dieses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

### Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG

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



INTEGRIERTES GESCHÄFTSMODELL DER DBAG



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

ZUSAMMENWIRKEN DER DBAG-FONDS UND DER BEIDEN GESCHÄFTSFELDER DER DBAG



Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den DBAG-Fonds zusammen, für die das Fundraising abgeschlossen ist:

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

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII: jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des Investmentadvisoryteams der DBAG.

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

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

4 Der Anteil der Co-Investitionen am Hauptfonds beträgt 20 Prozent, der am Top-up Fund 8 Prozent.

5 Der DBAG Fund VIII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (910 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (199 Mio. €); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

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

## Verpflichtung zum nachhaltigen Handeln

Wir sehen uns den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet und beachten daher die ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekte unserer Geschäftstätigkeit sowie die Grundsätze guter Unternehmensführung (governance) – zusammengefasst die „ESG-Kriterien“.

Unsere diesbezüglichen Anstrengungen bauen wir kontinuierlich aus. So entwickelten wir im Geschäftsjahr 2021/2022 unser Zielsystem im Hinblick auf die ESG-Kriterien weiter. Für die drei Handlungsfelder, die für die DBAG von besonderer Bedeutung sind, legten wir nichtfinanzielle Steuerungskennzahlen fest, die ab dem Berichtsjahr 2022/2023 bei der Steuerung der DBAG berücksichtigt werden. So definierten wir für das Handlungsfeld Treibhausgase die Steuerungskennzahl „CO<sub>2</sub>-Fußabdruck (Scope 1–3)“, für das Handlungsfeld Mitarbeiterzufriedenheit die Steuerungskennzahl „Mitarbeiterzufriedenheit“ und für das Handlungsfeld Compliance die Steuerungskennzahl „Zahlungen aus Regelverstößen“.

Auch in den Budgetplanungen unserer Portfoliounternehmen werden ab dem Geschäftsjahr 2022/2023 nichtfinanzielle Kennzahlen berücksichtigt.

Zu weiteren Details über das integrierte Geschäftsmodell und die besonderen Stärken der DBAG, das Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen sowie zur Steuerung und Kontrolle verweisen wir auf das Kapitel „Grundlagen des Konzerns“ im zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr 2021/2022.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2021/2022, S. 23 ff.

## ERLÄUTERUNG DER WESENTLICHEN EREIGNISSE UND GESCHÄFTE

In diesem Kapitel berichten wir für jeden DBAG-Fonds, an dessen Seite die DBAG investiert, die wesentlichen Veränderungen in seinem Beteiligungsportfolio. Darüber hinaus stellen wir die Veränderungen bei den Langfristigen Beteiligungen dar, in die wir unabhängig von DBAG-Fonds investieren. Insgesamt erfolgten im Berichtszeitraum folgende Transaktionen:<sup>2</sup>

- › acht Unternehmenszukäufe bei bestehenden Portfoliounternehmen („Add-ons“), davon fünf vollzogen und drei vereinbart,
- › drei Veräußerungen, davon zwei vollzogen (Heytex, Pmflex) und eine vereinbart (BTV Multimedia),
- › ein Abgang nach Insolvenz (Frimo); die negative Wertentwicklung der Beteiligung war bereits zu vorangegangenen Stichtagen berücksichtigt, sodass sich im laufenden Geschäftsjahr kein Wertbeitrag ergeben hat,
- › zwei Teilveräußerungen von Portfoliounternehmen (GMM Pfaudler, Cloudflight) vollzogen.

Das Portfolio der DBAG umfasste per 31. März 2023 36 Portfoliounternehmen sowie einen fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds.

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
<b>MTWH</b> Zukauf Fixo, Italien	DBAG Fund VIII	Industrie und IndustryTech Hersteller von Metallapplikationen für die Luxusgüter-Industrie	12/2022 (Vollzug)	40, 14 (2022B <sup>3</sup> )	-
<b>in-tech</b> Zukauf, ProIT, Rumänien	DBAG Fund VIII	IT-Services und Software Ingenieur-Dienstleistungen und Software	1/2023 (Vereinbarung)	123, 8 (2023B <sup>3</sup> )	-
<b>akquinet</b> Zukäufe, SI Consulting, Polen EKC, Deutschland	DBAG Fund VII	IT-Services und Software IT-Dienstleistungen	3/2023 (Vereinbarung SI Consulting) 3/2023 (Vereinbarung EKC)	239, 26 (2022FC <sup>4</sup> bzw. 2023B <sup>3</sup> )	-
<b>Cloudflight</b> Teilveräußerung, Deutschland	DBAG Fund VII	IT-Services und Software Maßgeschneiderte Dienstleistungen für cloud-first, digitale Produktentwicklung und digitale Transformation	3/2023 (Vollzug)	1000, 92 (2022)	-

<sup>2</sup> Bei Unternehmenszukäufen beziehen sich die Angaben in den Tabellen jeweils auf die zugekauften Unternehmen.

<sup>3</sup> „B“ bedeutet budgetierter Wert

<sup>4</sup> „FC“ bedeutet prognostizierter Wert

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
<b>Karl Eugen Fischer</b> Zukauf KTT, Slowakei	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Maschinenbau für die Reifenindustrie	12/2022 (Vollzug)	229, 22 (2023B <sup>3</sup> )	-
<b>operasan</b> Zukauf NZ St. Wendel, Deutschland	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	1/2023 (Vollzug)	28, 3 (2022B <sup>3</sup> )	1
<b>Pmflex</b> Veräußerung, Italien	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Produktion und Vermarktung von Kabelschutzrohren für elektrische Leitungen	1/2023 (Vollzug)	142, 155 (2022FC <sup>4</sup> )	-
<b>Frimo</b> Abgang, Deutschland	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Anlagen- und Werkzeugtechnik für die Automobilindustrie	2/2023 (Vollzug)	1028, 178 (2022)	-
<b>GMM Pfaudler</b> Teilveräußerung, Indien	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Korrosionsbeständige Technologien, Systeme und Services für die Chemie-, Pharma-, Lebensmittel- und Energieindustrie	12/2022 (Vollzug)	984, 327 (2021/2022)	-
<b>Heytex</b> Veräußerung, Deutschland	DBAG Fund V	Industrie und IndustryTech Produktion technischer Textilien	2/2023 (Vollzug)	543, 160 (2022FC <sup>4</sup> )	-
<b>netzkontor</b> Zukäufe IMT, Deutschland Adams, Deutschland	DBAG ECF I	Breitband-Telekommunikation Dienstleistungen für die Telekommunikationsbranche	12/2022 (Vollzug IMT) bzw. 3/2023 (Vollzug Adams)	176, 26 (2023B <sup>3</sup> )	-
<b>BTV Multimedia</b> Veräußerung, Deutschland	DBAG ECF III	Breitband-Telekommunikation Ausrüster und Dienstleister für die Breitbandkommunikation	2/2023 (Vollzug)	217, 108 (2022FC <sup>4</sup> )	-

---

## WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNES

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Realwirtschaft: Die Weltwirtschaft leidet unter hohen Zinsen und hartnäckiger Inflation

Die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute sehen die Weltkonjunktur im Frühjahr 2023 weiterhin schwach. Insbesondere in den USA und im Euroraum werde die Kaufkraft durch hohe Inflation geschmälert und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch steigende Zinsen gedämpft. Zwar verbessere die Öffnung der chinesischen Volkswirtschaft nach dem Ende der Pandemie die wirtschaftlichen Aussichten vor allem in Asien. In Europa belasteten jedoch hohe Energiepreise weiterhin Haushalte und Unternehmen. Ihr deutlicher Rückgang seit Sommer 2022 helle hier aber auch die Stimmung seit Jahresbeginn 2023 leicht auf.<sup>5</sup>

Dem Rückgang der Erdöl- und Gaspreise und dem Ausbleiben einer akuten Energiekrise in Europa sei es zu verdanken, dass die Produktion in der EU und in Großbritannien im vierten Quartal 2022 nicht einbrach. Allerdings senkten die privaten Haushalte angesichts inflationsbedingt rückläufiger Realeinkommen ihre Konsumausgaben. Die Anlageinvestitionen gingen wohl aufgrund der Zinssteigerungen und der hohen Unsicherheit infolge des Krieges in der Ukraine kräftig zurück. In den USA blieb die Konjunktur zu Jahresende dagegen aufwärtsgerichtet.<sup>6</sup>

Bei sehr unterschiedlichen Entwicklungen in den einzelnen Ländern stagnierte das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum insgesamt im vierten Quartal 2022. Einen deutlichen Rückgang verzeichnete die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal in Deutschland. Die Verwendungsseite habe nach dem drastischen Einbruch infolge der COVID-19-Pandemie ihr Vorkrisenniveau inzwischen jedoch wieder deutlich überschritten, dies allerdings mit Ausnahme des privaten Verbrauchs.<sup>7</sup>

Die hohe Inflation habe im Euroraum im ersten Quartal 2023 wieder etwas nachgegeben, nachdem sie aufgrund hoher Rohstoff- und Energiepreisnotierungen bis zum Herbst 2022 vorübergehend auf über 10 Prozent gestiegen war. Zwar sei sie im Februar 2023 im Zuge geringerer Energiepreise auf 8,5 Prozent zurückgegangen, die Preise insbesondere von Lebensmitteln wiesen jedoch auch weiterhin hohe Anstiegsraten auf. Die Arbeitslosigkeit habe sich auf historisch niedrigem Niveau stabilisiert und die Lohnentwicklung entsprechend belebt.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> Gemeinschaftsdiagnose #1-2023, S.13

<sup>6</sup> Ebenda

<sup>7</sup> Ebenda, S. 24

<sup>8</sup> Ebenda, S. 24

### Finanzmärkte: Die Notenbanken haben die Inflationsbekämpfung klar im Fokus

Begleitend zu zahlreichen Maßnahmen seitens der Regierungen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum<sup>9</sup> hat die Europäische Zentralbank (EZB) seit Mitte vergangenen Jahres die Leitzinsen sehr kräftig um insgesamt 3,5 Prozentpunkte angehoben.<sup>10</sup> Der Hauptrefinanzierungssatz lag Ende März bei 3,5 Prozent, der Einlagesatz bei 3 Prozent und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 3,75 Prozent. Neben den Leitzinserhöhungen wurde der Bestand der in den Kaufprogrammen erworbenen Vermögenstitel abgebaut.

Die Unternehmenskredite sind aufgrund von Vorsichtsmotiven im Zuge der Energiekrise im vergangenen Jahr zunächst stark gestiegen und dann – ebenso deutlich – wieder gesunken. Grund für den Rückgang sei vor allem das höhere Kreditzinsniveau, das viele geplante Investitionsprojekte weniger rentabel erscheinen ließ.<sup>11</sup> Wie auf Kreditmärkten üblich, zeigt sich die Angebotsverknappung nicht nur über höhere Zinsen, sondern auch über strengere Vergaberichtlinien. So deutete es die jüngste Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) an.

Die konjunkturellen Aussichten in der Eurozone haben sich inzwischen etwas aufgehellt. Die Expansionsdynamik bleibe aber verhalten. Mit der Normalisierung der Rohstoffpreise habe sich auch die Stimmung der Unternehmen verbessert. Viele Frühindikatoren, die bis in den Herbst hinein deutlich gefallen waren, zeigten inzwischen wieder nach oben.<sup>12</sup>

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen war nach den jüngsten vorliegenden Zahlen in Deutschland im vierten Kalenderquartal 2022 unterstützt vor allem durch die Angebote von Private Debt Funds weiterhin sehr gut. Die Anzahl der über diese Anbieter finanzierten Transaktionen stieg gegenüber dem dritten Kalenderquartal sogar um 29 Prozent an.<sup>13</sup> Dabei waren Banken und Private Debt Funds annähernd gleichermaßen aktiv im Markt: 48 Prozent der Transaktionen wurden von Banken und 52 Prozent von Private Debt Funds finanziert. Nach Einschätzung von Houlihan Lokey hat der deutsche Markt damit seine Robustheit unter Beweis gestellt. Während Banken und Private Debt Fonds hinsichtlich der von ihnen finanzierten Verschuldungsgrade zwar konservativer würden, seien sie grundsätzlich jedoch bereit für Neugeschäft in 2023.

### Private Equity: Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand mit hohem Primary-Anteil weiterhin sehr attraktiv

Der Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand hat 2022 einen Gang zurückgeschaltet.<sup>14</sup> Finanzinvestoren haben insgesamt 43 Management-Buy-outs (MBOs) strukturiert, ein Drittel weniger als im Vorjahr. Das Marktvolumen sank auf 4,1 Milliarden Euro, im Vergleich zu 6,6 Milliarden Euro im Jahr 2021. Dabei hat die Mischung der Auswirkungen von Ukrainekrieg, stark steigenden Energiekosten, Inflation und Zinssteigerungen den M&A-Markt deutlich belastet. Einige Entwicklungen haben sich gegenüber 2021 fortgesetzt: Primaries, also Transaktionen, die nicht unter Finanzinvestoren stattfinden, nehmen einen hohen Anteil ein. Die Sektoren IT-Services und Software haben ihren hohen Stellenwert bei Mittelstands-MBOs noch weiter verstärkt.

Mit 43 Transaktionen strukturierten Finanzinvestoren im vergangenen Jahr 19 MBOs weniger im deutschen Mittelstand als 2021. Dieses Niveau liegt aber immer noch über dem Zehnjahresdurchschnitt von 39 MBOs und über dem Wert aus dem COVID-Jahr 2020 von 34 MBOs. In 27 der 43 Transaktionen veräußerten Gründer oder Familien ihre Unternehmen an einen Finanzinvestor. Im Vorjahr hatten Transaktionen von Familien und Gründern als Verkäufer bereits mehr als die Hälfte aller Transaktionen ausgemacht. Ein Buy-out geht darauf zurück, dass ein Konzern Randgeschäfte an einen Finanzinvestor veräußert hat.

<sup>9</sup> Ebenda, S. 29

<sup>10</sup> Ebenda, S. 24

<sup>11</sup> Ebenda, S. 26 (auch im Folgenden)

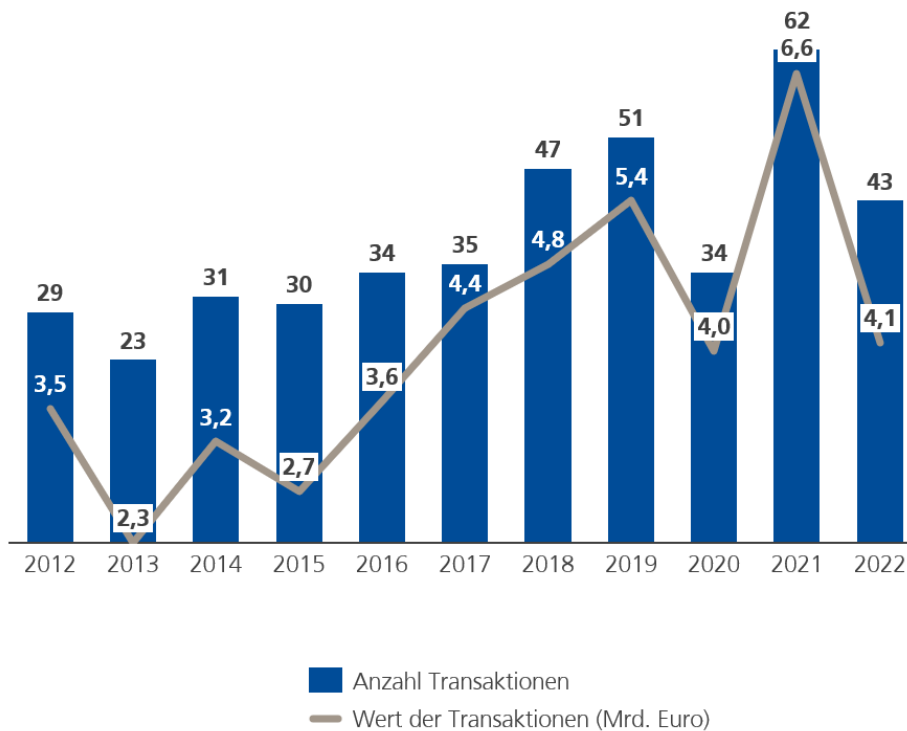
<sup>12</sup> Ebenda, S. 17

<sup>13</sup> Houlihan Lokey MidCapMonitor Q4 2022, S.20

<sup>14</sup> FINANCE, Ausgabe Januar/Februar 2023, S. 60

Die verbleibenden 15 MBOs waren Transaktionen zwischen Finanzinvestoren. Langfristig wächst der Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund sieben Prozent (durchschnittliche, jährliche Wachstumsrate 2013-2022).

### Entwicklung des Private-Equity-Marktes im deutschen Mittelstand



*In der Auswertung werden ausschließlich Transaktionen berücksichtigt, in denen Finanzinvestoren Unternehmen mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erworben haben und die einen Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen von 50 bis 250 Millionen Euro aufweisen. Grundlage sind öffentlich zugängliche Quellen sowie Schätzungen und Recherchen der DBAG in Zusammenarbeit mit dem Fachmagazin FINANCE.*

## Ertragslage

### Überblick

Das Konzernergebnis für das erste Halbjahr 2022/2023 beträgt 82,6 Millionen Euro, nach -35,8 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Im ersten Quartal des Berichtsjahres hatte das Konzernergebnis oberhalb des Vorjahreswertes gelegen, insbesondere bedingt durch höhere Bewertungsmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen, sowie durch eine positive operative Entwicklung (Saldo aus Veränderung Ergebnis und Verschuldung).<sup>15</sup>

Im Segment Private-Equity-Investments stiegen die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft im Sechsmonatszeitraum von -35,8 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum auf 81,3 Millionen Euro im laufenden Geschäftsjahr. Der positive Beitrag stammt aus der Veränderung der Multiplikatoren und aus der operativen Entwicklung der Portfoliounternehmen

<sup>15</sup> Die Angaben zum 2. Quartal sind nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.



(Saldo aus Ergebnis-veränderung und Veränderung Verschuldung). Auch im zweiten Quartal führte – wie in unserer Ad-hoc-Mitteilung am 18. April 2023 kommuniziert – die positive Entwicklung der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt zu einem Anstieg des Bewertungsergebnisses. Wir stellen unsere Bewertungen üblicherweise zum 31. Dezember auf die Budgets der Portfolio-unternehmen für das neue Jahr um; zu nachfolgenden Stichtagen – erstmals zum 31. März – konkretisieren wir die darin enthaltenen Budgetwerte anhand tatsächlich erzielter Ergebnisse und der fortlaufenden Ergebnisvorschau der Unternehmen. Weil wir zu diesem Stichtag in den meisten Fällen dieselben Ergebniserwartungen der Portfolio-unternehmen berücksichtigen wie ein Quartal zuvor, ergibt sich für das 2. Quartal naturgemäß ein geringerer Beitrag für das Bewertungsergebnis aus der Ergebnisveränderung der Portfoliounternehmen als im Vorquartal.

Im Segment Fondsberatung lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft mit 22,0 Millionen Euro leicht über dem Niveau des Vorjahreszeitraums. Der Aufwandssaldo der übrigen Ergebnisbestandteile des Segments Fondsberatung fiel insbesondere aufgrund des Wegfalls einmaliger Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds und geringerer Beratungsaufwendungen auf 15,3 Millionen Euro, nach 16,1 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum; vergleiche hierzu die Erläuterungen im Anhang sowie im Kapitel „Geschäftsentwicklung nach Segmenten“.

#### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

in Tsd. €	1. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Quartal	2. Quartal
	2022/2023	2021/2022	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	81.328	-35.762	40.256	-26.415
Erträge aus dem Fondsgeschäft	22.000	21.331	10.858	10.638
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>103.327</b>	<b>-14.431</b>	<b>51.114</b>	<b>-15.777</b>
Personalaufwand	-11.765	-14.857	-5.592	-8.312
Sonstige betriebliche Erträge	996	1.424	467	703
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.536	-8.006	-4.190	-4.306
Zinsergebnis	-1.056	113	-732	127
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-20.360</b>	<b>-21.326</b>	<b>-10.047</b>	<b>-11.788</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>82.967</b>	<b>-35.757</b>	<b>41.066</b>	<b>-27.565</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-378	10	-112	-1
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>82.590</b>	<b>-35.747</b>	<b>40.955</b>	<b>-27.566</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-4	-4	-2	-2
<b>Konzernergebnis</b>	<b>82.586</b>	<b>-35.751</b>	<b>40.953</b>	<b>-27.568</b>
Sonstiges Ergebnis	-508	-1.004	-232	-928
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>82.078</b>	<b>-36.755</b>	<b>40.721</b>	<b>-28.495</b>

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

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** betragen im Berichtshalbjahr 103,3 Millionen Euro, nach -14,4 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Sie werden unverändert maßgeblich durch die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft bestimmt, sowohl in ihrer absoluten Höhe als auch in ihrer Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** übertrafen den Vergleichswert des Vorjahreszeitraums leicht, weil sich aufgrund von Unternehmenszukaufen von Portfoliounternehmen im DBAG Fund VII, darunter bei akquinet, Karl Eugen Fischer und operasan, die Basis für Vergütungen leicht erhöht hatte. Die Erträge aus dem DBAG Fund VIII nahmen leicht zu und die Erträge aus dem DBAG Fund VI und dem DBAG ECF waren wie erwartet leicht rückläufig.

Für die weiteren Details zur Entwicklung der Erträge aus dem Fondsgeschäft verweisen wir auf den Abschnitt „Geschäftsentwicklung nach Segmenten“.

Der **PERSONALAUFWAND** reduzierte sich auf 11,8 Millionen Euro, nach 14,9 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum, insbesondere da einmalige Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds im Vorjahreszeitraum wegfielen. Gegenläufig erhöhte sich der Aufwand für Festgehälter leicht, unter anderem, weil während des Berichtszeitraums durchschnittlich 91 Mitarbeiter nach 83 im Vorjahreszeitraum beschäftigt waren. Die Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen erhöhten sich ebenfalls leicht.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** fielen auf 1,0 Millionen Euro, nach 1,4 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die Abnahme resultierte im Wesentlichen aus einem niedrigeren weiterbelastbaren Beratungsaufwand, dem eine entsprechende Position bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegenüberstand.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** nahmen in Summe auf 8,5 Millionen Euro zu, nach 8,0 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Dabei verringerten sich, wie erwähnt, der weiterbelastbare Beratungsaufwand und auch der Beratungsaufwand für das Dealsourcing. Für die IT-Infrastruktur, Wartungs- und Lizenzkosten für Hard- und Software im Zuge des kontinuierlichen Ausbaus unserer Sicherheitsstandards fielen höhere Aufwendungen an. Zudem stiegen Kosten für Personalsuche und Weiterbildung sowie Fremdpersonal an. Außerdem erhöhten sich die Abschreibungen auf Sachanlagen nach dem Umzug in neue Räumlichkeiten.

### Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft

Die Veränderung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** von -35,8 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum auf 81,3 Millionen Euro in der Sechsmonatsperiode 2022/2023 ergab sich im Wesentlichen aus der Wertentwicklung der – mit der Ausnahme von JCK – über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** widerspiegelt.

Das **ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Beteiligungen der DBAG-Fonds. Entsprechend verändern sich die Anteile mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds und im Zuge von Auszahlungen nach Veräußerungen aus dem Portfolio eines Fonds, sofern die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind. Die Ansprüche entfallen auf diejenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investment Advisory Teams der DBAG, die an der Seite der Fonds co-investiert haben.

In der Berichtsperiode waren höhere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VII zu berücksichtigen. Die Ansprüche für den DBAG Fund V und den DBAG Fund VI verminderten sich leicht. Der DBAG Fund VIII investiert erst seit August 2020. Für diesen Fonds ist bisher kein Carried Interest zu berücksichtigen. In der Sechsmonatsperiode des Vorjahres waren insbesondere geringere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VI zu berücksichtigen.

ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT (NETTO)				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2022/2023	1. Halbjahr 2021/2022	2. Quartal 2022/2023	2. Quartal 2021/2022
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	84.305	-46.575	41.723	-35.705
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-6.460	13.675	-1.834	10.997
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)</b>	<b>77.845</b>	<b>-32.900</b>	<b>39.889</b>	<b>-24.707</b>
Laufende Erträge aus dem Portfolio	9.580	4.600	2.379	2.184
<b>Erträge aus dem Portfolio</b>	<b>87.426</b>	<b>-28.300</b>	<b>42.268</b>	<b>-22.523</b>
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-4.908	-7.464	-524	-3.895
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen	-1.190	2	-1.488	4
<b>Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)</b>	<b>81.328</b>	<b>-35.762</b>	<b>40.256</b>	<b>-26.415</b>

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

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen. Mit 9,6 Millionen Euro lagen sie über dem Vergleichswert des Vorjahreszeitraums von 4,6 Millionen Euro, vor allem weil sich aus neuen Darlehen an Portfoliounternehmen das Volumen erhöht hat.

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** betrug nach sechs Monaten -4,9 Millionen Euro (Vorjahreszeitraum: -7,5 Millionen Euro). Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus der Vergütung für den Verwalter des DBAG Fund VI und DBAG Fund VII, die auf Basis des investierten Kapitals ermittelt wird, das sich durch Teilveräußerungen bzw. Veräußerungen reduziert hat.

### Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

**QUELLENANALYSE 1:** Die Budgets unserer Portfoliounternehmen, die wir den Bewertungen zum 31. Dezember 2022 zugrunde gelegt haben, spiegeln deren Erwartungen zu Beginn des Jahres wider. Sie sind insofern noch geprägt von den Unsicherheiten hinsichtlich der Entwicklung der makroökonomischen Rahmenbedingungen, insbesondere hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung. Dies zeigen auch die jüngsten Berichte einiger unserer Portfoliounternehmen.

Im ersten Halbjahr 2022/2023 betrug der Beitrag aus der **ERGEBNISVERÄNDERUNG** der Unternehmen 67,4 Millionen Euro (Vorjahreszeitraum: 22,8 Millionen Euro). Zu diesem Saldo trugen 17 Unternehmen (Vorjahreszeitraum: zwölf) positiv und acht Unternehmen (Vorjahreszeitraum: elf) negativ bei. Positive Ergebnisbeiträge waren von der überwiegenden Mehrzahl unserer Sektoren getragen – vor allem Unternehmen aus den Bereichen Breitband-Telekommunikation, Industrie und IndustryTech, IT-Services und Software sowie Industriedienstleistungen. Zum Teil ist dies auf Unternehmenszukäufe zurückzuführen. Bei den negativen Ergebnisbeiträgen spielten im Wesentlichen Erhöhungen von Risikoabschlägen eine Rolle.

Die während der Haltedauer von den Portfoliounternehmen erwirtschafteten Überschüsse können diese zur Verringerung ihrer **VERSCHULDUNG** nutzen. Zugleich bildet bei vielen unserer Portfoliounternehmen das Wachstum über Unternehmenszukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in der Breitband-Telekommunikation, im Bereich IT-Services und Software sowie Healthcare zu, wo unsere Portfoliounternehmen in hohem Maße auf Buy-and-build-Strategien setzen, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu beschleunigen. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukaufen gegenüber.

Im ersten Halbjahr ergab sich bei unseren Portfoliounternehmen durch die Erhöhung der Fremdfinanzierung ein Wertbeitrag aus der Verschuldung von -43,3 Millionen Euro, nach 10,7 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Bei 13 Unternehmen ergab sich ein Wertbeitrag durch die Ausweitung ihrer Fremdfinanzierung von insgesamt -53,7 Millionen Euro. Dabei spielten auch Zukäufe bei besonders wachstumsstarken Unternehmen eine Rolle. Gleichzeitig ergab sich bei zwölf Unternehmen durch die Reduzierung ihrer Verschuldung ein Wertbeitrag von insgesamt 10,4 Millionen Euro.

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

in Tsd. €	1. Halbjahr 2022/2023	1. Halbjahr 2021/2022	2. Quartal 2022/2023	2. Quartal 2021/2022
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen				
Ergebnisveränderung	67.416	22.791	24.719	8.435
Veränderung Verschuldung	-43.271	10.696	-26.030	-14.361
Veränderung Multiplikatoren	67.229	-95.863	41.604	-28.363
Veränderung Wechselkurse	-3.904	3.312	-838	440
Veränderung Sonstiges	-43.821	-1.670	-35.931	-1.914
Sonstiges	-2.479	227	-4.936	57
Bewertungsergebnis	41.170	-60.507	-1.412	-35.705
Abgangsergebnis	43.135	13.932	43.135	0
	<b>84.305</b>	<b>-46.575</b>	<b>41.723</b>	<b>-35.705</b>

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

Die Veränderung der **MULTIPLIKATOREN**, die wir zur Bewertung der Portfoliounternehmen zum Stichtag 31. März 2023 heranzuziehen hatten, hat zum Bewertungs- und Abgangsergebnis im ersten Halbjahr mit insgesamt 67,2 Millionen Euro beigetragen. Im Vorjahreszeitraum hatte der Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren bei -95,9 Millionen Euro gelegen.

Nachdem sich die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres bereits deutlich verbessert hatten, ergab sich auch im zweiten Quartal insgesamt ein positiver Beitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren. Die Verbesserung betraf die Mehrzahl der Peer Groups unserer Portfoliounternehmen.

Veränderungen der **WECHSELKURSE** betrafen im Wesentlichen zwei Portfoliounternehmen und hatten einen gegenüber dem Vorjahreszeitraum etwas höheren Einfluss auf das Bewertungs- und Abgangsergebnis. Die **VERÄNDERUNG SONSTIGES** spiegelt vor allem die Veräußerungen der Beteiligungen an Cloudflight und Pmflex sowie die Teilveräußerung der Beteiligung an GMM Pfadler wider.

Das **ABGANGSERGEBNIS** ist in den ersten drei Monaten des Halbjahreszeitraums entstanden. Darin sind im Wesentlichen die Wertbeiträge aus der Veräußerung der Beteiligung an Cloudlight, Pmflex sowie aus der Teilveräußerung der Beteiligung an GMM Pfadler enthalten.

Die unter „**SONSTIGES**“ berücksichtigten Beiträge zum Bewertungsergebnis betreffen vor allem Bewertungseffekte des fremdgemagten ausländischen Buy-out-Fonds sowie bei Restanten.

**QUELLENANALYSE 2:** Die positiven Wertänderungen des ersten Halbjahres entfallen auf 24 Unternehmensbeteiligungen (Vorjahreszeitraum: zwölf) und damit die Mehrzahl unserer Portfoliounternehmen; enthalten ist auch der Effekt aus der Veräußerung der Beteiligungen an Cloudflight, Heytex, Pmflex und BTV Multimedia sowie der Teilveräußerung der Beteiligung an GMM Pfadler. Vier (Vorjahreszeitraum: fünf) Beteiligungen sind aufgrund der

Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet; sie machen zwölf Prozent des Portfoliowertes aus (Vorjahreszeitraum: 16 Prozent). Sieben Unternehmensbeteiligungen (Vorjahreszeitraum: 19) trugen negativ zum Bewertungs- und Abgangsergebnis des ersten Halbjahres bei. Sofern die negative Veränderung nicht allein auf die Veränderungen am Kapitalmarkt zurückgeht, sind neben jeweils unternehmensindividuellen Gründen auch die erwähnten konjunkturellen Einflüsse als Gründe zu nennen, etwa bei einem Unternehmen Budgetanpassungen angesichts von Marktunsicherheiten.

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

in Tsd. €	<b>1. Halbjahr 2022/2023</b>	1. Halbjahr 2021/2022	<b>2. Quartal 2022/2023</b>	2. Quartal 2021/2022
Positives Ergebnis	96.091	28.726	50.895	22.942
Negatives Ergebnis	-11.786	-75.301	-9.172	-58.647
	<b>84.305</b>	<b>-46.575</b>	<b>41.723</b>	<b>-35.705</b>

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

**QUELLENANALYSE 3:** Das Bewertungs- und Abgangsergebnis der ersten sechs Monate des Geschäftsjahres 2022/2023 ist wesentlich durch das Abgangsergebnis geprägt. Zu dessen Erläuterung verweisen wir auf die Quellenanalyse 1. Zudem wirkte sich die insgesamt positive Entwicklung der Multiplikatoren der börsennotierten Referenzunternehmen positiv aus. Das noch nicht realisierte Abgangsergebnis betrifft die Veräußerung von BTV Multimedia.

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

in Tsd. €	<b>1. Halbjahr 2022/2023</b>	1. Halbjahr 2021/2022	<b>2. Quartal 2022/2023</b>	2. Quartal 2021/2022
Bewertungsergebnis	22.843	-60.507	-1.779	-35.705
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	18.327	0	367	0
Abgangsergebnis	43.135	13.932	43.135	0
	<b>84.305</b>	<b>-46.575</b>	<b>41.723</b>	<b>-35.705</b>

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

## Finanzlage

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG				
MITTELZUFLUSS (+)/ MITTELABFLUSS (-)				
	1. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Quartal	2. Quartal
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022	2022/2023	2021/2022
Konzernergebnis	82.586	-35.751	40.953	-27.568
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	-83.656	35.775	-42.835	26.428
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen/ Erträge sowie Zu-/Abnahme von sonstigen Aktiva/Passiva	11.632	30.445	14.202	-4.524
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>10.562</b>	<b>30.469</b>	<b>12.320</b>	<b>-5.664</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	125.390	43.358	111.390	23.808
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	-52.000	-91.174	-34.875	-18.094
<b>Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft</b>	<b>73.390</b>	<b>-47.815</b>	<b>76.516</b>	<b>5.714</b>
Einzahlungen (+)/Auszahlungen (-) von Wertpapieren	0	30.027	0	30.027
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-475	-310	5	-204
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>72.915</b>	<b>-18.098</b>	<b>76.520</b>	<b>35.537</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0	-280	0	0
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-700	-522	-423	-273
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	5.000	0	0	0
Auszahlungen für die Rückführung von Kreditlinien	-36.000	0	-36.000	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-15.044	-30.088	-15.044	-30.088
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-46.744</b>	<b>-30.889</b>	<b>-51.467</b>	<b>-30.361</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>	<b>36.734</b>	<b>-18.518</b>	<b>37.373</b>	<b>-487</b>
Finanzmittelbestand am Anfang der Berichtsperiode	19.158	37.737	18.519	19.706
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>55.892</b>	<b>19.219</b>	<b>55.892</b>	<b>19.219</b>

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

Die Finanzmittel der DBAG bestehen aus flüssigen Mitteln in Höhe von 55,9 Millionen Euro. Weitere Finanzmittel in Höhe von 9,5 Millionen Euro liegen in den konzerninternen Investmentgesellschaften. Hierbei handelt es sich auch um flüssige Mittel, die für Investitionen zur Verfügung stehen.

Die verkürzte Kapitalflussrechnung nach IFRS erläutert die Veränderung der flüssigen Mittel der DBAG. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2022/2023 stieg der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS um 36,7 Millionen Euro auf 55,9 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2022: 19,2 Millionen Euro) an.

Der Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** betrug 10,6 Millionen Euro nach 30,5 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum ist insbesondere getrieben durch die im ersten Halbjahr des Vorjahres erfolgte Vereinnahmung der seit Juli 2019 gestundeten Managementfee für den DBAG Fund VII in Höhe von 27,8 Millionen Euro. Im ersten Quartal waren wie üblich die variablen Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr an Vorstand und Mitarbeiter ausgezahlt worden. Sie beliefen sich auf 6,2 Millionen Euro. <sup>16</sup>

<sup>16</sup> Die Angaben zum 2. Quartal sind nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Darüber hinaus ist der Cashflow geprägt durch die sonstigen nicht zahlungswirksamen Veränderungen. In diesen kommen die geschäftsüblichen unregelmäßigen Abruftermine für die Erträge aus dem Fondsgeschäft zum Ausdruck. Der Abruf dieser Erträge bei den Fondsinvestoren wird üblicherweise mit dem Abruf für neue Investments kombiniert oder mit Rückzahlungen nach Veräußerungen verrechnet.

**DER CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** betrug im Berichtszeitraum 72,9 Millionen Euro, im Vergleich zu -18,1 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Er wird vor allem durch den Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft geprägt.

Der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft belief sich im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres auf 73,4 Millionen Euro nach -47,8 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Beteiligungsgeschäft ist stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft. Sie ist damit typisch für unser Geschäftsmodell. Die Ein- und Auszahlungen aus Veränderungen der Finanzanlagen waren in der Berichtsperiode im Saldo positiv, insbesondere weil uns aus der Veräußerung von Cloudflight, Pmflex, Heytex sowie aus der Teilveräußerung von GMM Pfadler die Mittel zufließen (vgl. Kapitel „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“). Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im genannten Kapitel beschriebenen Folgeinvestitionen des DBAG ECF, des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VIII sowie der Langfristigen Beteiligungen. Die DBAG gewährt ihren konzerninternen Investmentgesellschaften regelmäßig kurzfristige Darlehen, die später refinanziert werden. Sie werden in den Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente erfasst.

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** belief sich auf -46,7 Millionen Euro nach -30,9 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum und war maßgeblich geprägt durch die Rückführung der Kreditlinie und die Ausschüttung der Dividende an die Aktionäre nach der Hauptversammlung am 28. Februar 2023.

## Vermögenslage

### Vermögens- und Kapitalstruktur

Die Bilanzsumme betrug zum Stichtag 31. März 2023 690,6 Millionen Euro. Zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022 hatte sie 646,4 Millionen Euro betragen. Davon entfielen 591,7 Millionen Euro auf die Finanzanlagen. Hierzu wird auf die Ausführungen im Kapitel „Finanzanlagen“ verwiesen.

Die **VERMÖGENSSTRUKTUR** hat sich leicht zugunsten des langfristigen Vermögens verschoben. Die kurzfristigen Vermögenswerte sind zum 31. März 2023 auf 79,7 Millionen Euro gesunken. Zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022 hatten sie 86,6 Millionen Euro betragen. Der Rückgang resultierte insbesondere aus der Abnahme der sonstigen Finanzinstrumente, bei denen es sich um kurzfristige Darlehen handelt, die die DBAG im Zuge der Strukturierung neuer Beteiligungen an die konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt hat. Zudem gingen die Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände zurück; diese nahmen aufgrund der während des Berichtszeitraums zugeflossenen, gestundeten Managementfees ab. Gegenläufig stiegen die Finanzmittel an. Hierzu verweisen wir auf die Erläuterungen im Kapitel „Finanzlage“.

Der Anteil der langfristigen Vermögenswerte am Gesamtvermögen ist zum aktuellen Stichtag auf 88,5 Prozent angestiegen (Stichtag 30. September 2022: 86,6 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ		
in Tsd. €	31.3.2023	30.9.2022
Finanzanlagen	591.703	553.323
Übrige langfristige Vermögenswerte	16.040	3.317
Aktive latente Steuern	3.190	3.190
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>610.934</b>	<b>559.831</b>
Sonstige Finanzinstrumente	14.110	42.225
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	8.060	23.137
Flüssige Mittel	55.892	19.158
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	1.650	2.056
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>79.712</b>	<b>86.576</b>
<b>Aktiva</b>	<b>690.645</b>	<b>646.407</b>
Eigenkapital	646.489	579.455
Langfristiges Fremdkapital	17.021	5.840
Kurzfristiges Fremdkapital	27.135	61.112
<b>Passiva</b>	<b>690.645</b>	<b>646.407</b>

Das Eigenkapital belief sich auf 646,5 Millionen Euro – ein Anstieg um 67,0 Millionen Euro gegenüber dem Stand zum 30. September 2022, der sich vor allem aus dem höheren Konzernergebnis sowie – gegenläufig hierzu wirkend – der Ausschüttung der Dividende für das Vorjahr ergab. Damit stieg das Eigenkapital je Aktie von 30,81 Euro zu Beginn der Berichtsperiode auf 34,37 Euro an deren Ende.

Die **KAPITALSTRUKTUR** ist weiterhin geprägt von einer hohen Eigenkapitalquote. Die Eigenkapitalquote stieg mit 93,6 Prozent gegenüber dem Stand zum 30. September 2022 von 89,6 Prozent auf hohem Niveau weiter an. Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 44,6 Prozent (30. September 2022: 22,7 Prozent). Das langfristige Fremdkapital erhöhte sich zum Berichtsstichtag gegenüber dem Stand zum 30. September 2022. Das kurzfristige Fremdkapital nahm hingegen seit Beginn des Geschäftsjahres um 34,0 Millionen Euro ab. Die DBAG nutzt zwei revolvingende **KREDITLINIEN**, um den Finanzmittelbestand kurzfristig zu steuern und den Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Die beiden Linien mit einem Betrag von insgesamt 106,7 Millionen Euro waren zum Berichtsstichtag in Höhe von 10,0 Millionen Euro genutzt.

## Finanzanlagen

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt, der – vor Berücksichtigung der Anteile der Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften (im Wesentlichen Carried Interest) – zum 31. März 2023 bei 581,9 Millionen Euro lag, im Vergleich zu 567,3 Millionen Euro zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres. Den Zugängen aus der laufenden Investitionstätigkeit standen im Berichtszeitraum Abgänge nach Veräußerungen bzw. Teilveräußerungen sowie positive Wertveränderungen der Portfoliounternehmen gegenüber (vgl. dazu die untenstehenden Ausführungen zum Portfoliowert).



FINANZANLAGEN		
in Tsd. €	31.3.2023	30.9.2022
Portfoliowert		
brutto	581.903	567.280
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-26.906	-23.462
netto	554.996	543.818
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	36.575	9.371
Sonstige Finanzanlagen	132	135
<b>Finanzanlagen</b>	<b>591.703</b>	<b>553.323</b>

Die **ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** nahmen gegenüber dem Stand zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres per saldo um 3,4 Millionen Euro zu. Berücksichtigt sind Wertveränderungen der Portfolios des DBAG ECF, des DBAG Fund VI und des DBAG Fund VII. Die aktuellen Zeitwerte der Portfolios des DBAG Fund VIII erforderten noch keine Berücksichtigung des Carried Interest.

Der Anstieg der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** ergab sich im Wesentlichen aus dem Rückgang ihres Fremdkapitals. Die kurzfristigen Darlehen, die die DBAG ihren konzerninternen Investmentgesellschaften zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen für Folgeinvestitionen gewährt, stellen für diese Fremdkapital dar. Sie haben sich im Zuge der jüngst deutlich reduzierten Investitionstätigkeit verringert.

### Portfolio und Portfoliowert

Das Portfolio der DBAG bestand am 31. März 2023 aus 36 Unternehmensbeteiligungen. Hinzu kommt eine Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds, die jedoch von untergeordneter Bedeutung ist. Die Unternehmensbeteiligungen der DBAG werden mit nur noch einer Ausnahme (JCK) indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 29 Beteiligungen an Management-Buy-outs, drei Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung und vier Langfristige Beteiligungen.

Am 31. März 2023 betrug der Wert der 36 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen 578,8 Millionen Euro (30. September 2022: 565,1 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von insgesamt 3,1 Millionen Euro die Beteiligung an dem fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds sowie die Beteiligungen an Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (30. September 2022: 2,4 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 581,9 Millionen Euro (30. September 2022: 567,3 Millionen Euro) und entspricht damit dem 1,1-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten (30. September 2022: 1,0-Fachen).

Der Anstieg des Portfoliowertes seit Beginn des Geschäftsjahres resultiert aus Zugängen in Höhe von 15,4 Millionen Euro, die überwiegend Kapitalabrufe bestehender Portfoliounternehmen betrafen. Ihnen standen Abgänge in Höhe von 42,0 Millionen Euro gegenüber, die sich im Wesentlichen aus den Veräußerungen von Pmflex, Cloudflight und Heytex ergaben. Hinzu kam ein positives Bewertungsergebnis in Höhe von 41,2 Millionen Euro. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen im Kapitel „Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses“.

Das Portfolio beinhaltete zum Berichtsstichtag mit zwölf Prozent des Portfoliowertes einen deutlich geringeren Anteil von Unternehmen mit kurzer Zugehörigkeit zum Portfolio, die noch zu Anschaffungskosten bewertet sind, als zum 30. September 2022. Damals hatte der

Anteil von 26 Prozent betragen, bedingt durch die hohe Investitionstätigkeit im vergangenen Geschäftsjahr.

Die folgende Darstellung des Portfolios basiert auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Stichtag 31. März 2023. Die oben erwähnten Beteiligungen an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sowie die Beteiligung an dem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds sind jeweils unter „Sonstige“ erfasst.

Der Anteil des Portfoliowertes, der auf Geschäftsmodelle mit Industriebezug entfällt, hat sich zum Ende der Berichtsperiode auf 44 Prozent nach 50 Prozent zu ihrem Beginn reduziert. Hintergrund ist, dass mit GMM Pfaudler, Heytex und Pmflex eine Teilveräußerung und zwei Veräußerungen von Beteiligungen in diesem Sektor im Berichtszeitraum vollzogen wurden. Diese Unternehmen werden zum 31. März 2023 insgesamt mit dem 1,1-Fachen ihrer Anschaffungskosten bewertet, während sie zum 30. September 2022 noch mit dem 1,0-Fachen bewertet worden waren. Zum Ende des letzten Geschäftsjahres hatten Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt unsere Unternehmensbeteiligungen mit Industriebezug besonders belastet.

Elf der 36 Portfoliounternehmen sind in den Bereichen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare tätig. Sie sind zum Berichtsstichtag in Summe mit dem 1,4-Fachen (30. September 2022: 1,3-Fachen) ihrer Anschaffungskosten bewertet. Ihr Anteil am Portfoliowert blieb im Verlauf der Berichtsperiode unverändert bei 46 Prozent. Mit Cloudflight wurde eine Teilveräußerung einer Beteiligung aus dem Bereich IT-Services und Software vollzogen. Die Wertänderungen der Portfoliounternehmen sind im Wesentlichen getrieben von höheren Bewertungsmultiplikatoren (vgl. Quellenanalyse 1).

Die folgende Darstellung des Verschuldungsgrads (Nettoverschuldung/EBITDA) des Portfolios basiert auf den Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2023. Seit dem Beginn des laufenden Geschäftsjahres ist der Anteil des Portfoliowertes, der auf Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr entfällt, von 69 Prozent auf 72 Prozent gestiegen. Dies ergab sich zum Teil aus den Unternehmenszukaufen, für deren Finanzierung einige Unternehmen ihre Verschuldung ausweiteten. Ferner haben von den 36 zu Jahresbeginn im Portfolio befindlichen Portfoliounternehmen 13 ihre Verschuldung erhöht und acht ihre Ergebniserwartungen reduziert.

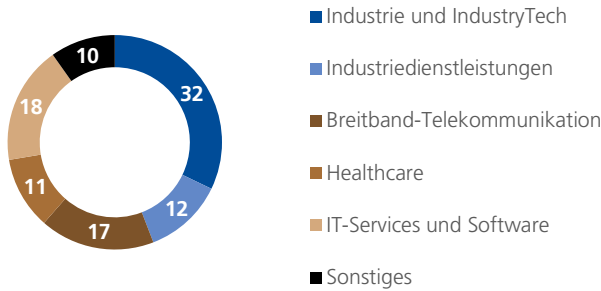
Auf die 15 wertvollsten Beteiligungen entfielen zum 31. März 2023 67 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2022: 67 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen nach ihrem Portfoliowert in drei Gruppen zu jeweils fünf Unternehmen gegliedert und innerhalb ihrer Gruppe alphabetisch geordnet. Die erste Gruppe besteht aus den fünf Beteiligungen mit dem höchsten Portfoliowert, gefolgt von jeweils zwei weiteren, die die sechst- bis zehntgrößten sowie die elft- bis fünfzehntgrößten Beteiligungen (jeweils nach Portfoliowert) enthalten.

**PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT AM 31.3.2023)**

Unternehmen	Anschaffungs-		Beteiligungsart	Branche	Anteil Gruppe am Portfoliowert in %
	kosten in Mio. €	Anteil DBAG in %			
vitronet	14,7	42,8	MBO	Breitband-Telekommunikation	
Cartonplast	25,3	16,5	MBO	Industriedienstleistungen	
duagon	26,8	21,8	MBO	Industrie und IndustryTech	
Dantherm	22,4	9,4	MBO	Industrie und IndustryTech	
BTV Multimedia	10,5	32,4	MBO	Breitband-Telekommunikation	30,0
Green Datahub	25,7	100,0	Langfristige Beteiligungen	IT-Services und Software	
congatec	23,6	21,3	MBO	Industrie und IndustryTech	
vhf	25,0	21,3	Langfristige Beteiligungen	Healthcare	
freiheit.com	20,8	10,6	MBO	IT-Services und Software	
Itelyum	nicht veröffentlicht	nicht veröffentlicht	MBO	Sonstige	21,3
in-tech	17,0	16,4	MBO	IT-Services und Software	
Karl Eugen Fischer	22,6	21,9	MBO	Industrie und IndustryTech	
Solvares	18,4	18,3	MBO	IT-Services und Software	
Oechsler	11,2	8,4	Wachstum	Industrie und IndustryTech	
R+S	15,8	67,6	Langfristige Beteiligungen	Industriedienstleistungen	16,1

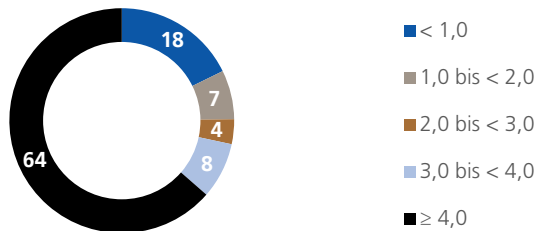
**PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN**

in %



**PORTFOLIOWERT NACH VERSCHULDUNGSGRAD**

in %



## Geschäftsentwicklung nach Segmenten

### Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2022/2023	1. Halbjahr 2021/2022	2. Quartal 2022/2023	2. Quartal 2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	81.328	-35.762	40.256	-26.415
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.600	-5.768	-2.888	-3.223
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>75.728</b>	<b>-41.530</b>	<b>37.368</b>	<b>-29.637</b>

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

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments stieg im ersten Halbjahr 2022/2023 auf 75,7 Millionen Euro, nach -41,5 Millionen Euro im Vorjahr, vor allem bedingt durch die Entwicklung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**. Wesentlicher Treiber für den Anstieg war ein positiver Wertbeitrag aus Multiplikatoren von Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt sowie eine positive operative Entwicklung (Saldo Veränderung Ergebnis und Verschuldung). 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) lag vor allem aufgrund geringerer Abfindungen leicht unter dem Vorjahreswert (vgl. hierzu die Erläuterungen im Kapitel „Ertragslage“). Die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung, die inzwischen nur noch den DBAG ECF betrifft, ist mit 0,6 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 0,6 Millionen Euro).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL		
in Tsd. €	31.3.2023	30.9.2022
Langfristige Vermögenswerte	610.934	559.831
Kurzfristige Vermögenswerte	79.712	86.576
Langfristiges Fremdkapital	-17.021	-5.840
Kurzfristiges Fremdkapital	-27.135	-61.112
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>646.489</b>	<b>579.455</b>
Finanzmittel	55.892	19.158
Kreditlinien	96.660	65.660
<b>Verfügbare Mittel</b>	<b>152.552</b>	<b>84.818</b>
<b>Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds</b>	<b>208.184</b>	<b>199.267</b>

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** stieg seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres von 579,5 Millionen Euro auf 646,5 Millionen Euro an. Dazu trug ein Anstieg der langfristigen Vermögenswerte um 51,1 Millionen Euro bei, hauptsächlich bedingt durch das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen einfließende positive Bewertungsergebnis. Ein Rückgang der kurzfristigen Vermögenswerte wirkte sich dagegen um 6,9 Millionen Euro wertmindernd aus. Wesentliche Treiber waren der Rückgang der sonstigen Finanzinstrumente sowie der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände, die durch die Zunahme der flüssigen Mittel nicht vollständig kompensiert werden konnten, auch bedingt durch die Auszahlung für die Dividende an unsere Aktionäre. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel sowie des Fremdkapitals zum Berichtsstichtag verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

Die offenen **CO-INVESTITIONSZUSAGEN AN DER SEITE DER DBAG-FONDS** haben sich im Saldo um 8,9 Millionen Euro erhöht. Die Zunahme der Co-Investitionszusagen erfolgte insbesondere aufgrund eines neuen DBAG-Fonds.<sup>17</sup>

Die Co-Investitionszusagen waren zum 31. März 2023 zu 73 Prozent durch die verfügbaren Mittel gedeckt (30. September 2022: 43 Prozent). Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht neun Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2022 waren es 21 Prozent.

Wir gehen davon aus, den verbleibenden Überhang der Co-Investitionszusagen mit Veräußerungen aus dem Portfolio und den nicht gezogenen Kreditlinien decken zu können.

## Segment Fondsberatung

### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

in Tsd. €	1. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Quartal	2. Quartal
	2022/2023	2021/2022	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Fondsgeschäft	22.576	21.897	11.139	10.894
Übrige Ergebnisbestandteile	-15.335	-16.124	-7.440	-8.822
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>7.240</b>	<b>5.773</b>	<b>3.699</b>	<b>2.072</b>

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

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** im Segment Fondsberatung stieg im Berichtshalbjahr auf 7,2 Millionen Euro an, nach 5,8 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** erhöhten sich dabei leicht: Die Erträge aus dem DBAG Fund VII nahmen leicht zu, weil sich aufgrund von Unternehmenszukaufen von Portfoliounternehmen im DBAG Fund VII die Basis für Vergütungen leicht erhöhte. Die Erträge aus dem DBAG Fund VIII stiegen wie erwartet ebenfalls leicht, und die Erträge aus dem DBAG Fund VI und dem DBAG ECF waren wie erwartet rückläufig. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: 0,6 Millionen Euro).

Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** lag unter dem Wert des Vorjahreszeitraums. Dies resultierte im Wesentlichen aus dem Wegfall einmaliger Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds<sup>18</sup> sowie geringeren Beratungsaufwendungen.

### VERWALTETES ODER BERATENES VERMÖGEN

in Tsd. €	31.3.2023	30.9.2022
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	1.877.971	1.810.313
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	0	2.017
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	132.465	182.833
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	515.475	489.997
Finanzmittel (der DBAG)	55.892	19.158
<b>Verwaltetes oder beratenes Vermögen</b>	<b>2.581.802</b>	<b>2.504.318</b>

Das **VERWALTETE ODER BERATENE VERMÖGEN** liegt über dem Niveau zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren nahmen im Wesentlichen aufgrund eines neuen DBAG-Fonds zu; die Zunahme wurde nur teilweise durch die Investitionstätigkeit kompensiert. Dem steht ein Anstieg der Summe der in

<sup>17</sup> Dieser Fonds befindet sich momentan in der Vermarktung. Die Vermarktung würde durch Nennung des Fondsnamens in für uns wichtigen Regionen aus regulatorischen Gründen erschwert.

<sup>18</sup> Anteilige Berücksichtigung im Segment Fondsberatung, übrige Berücksichtigung im Segment Private-Equity-Investments

Portfoliounternehmen oder Zwischenfinanzierungen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel gegenüber. Die Finanzmittel der DBAG haben sich insbesondere im Zuge der Veräußerungen der ersten sechs Monate erhöht. Darüber hinaus wurde Anfang März 2023 die Dividende an die Aktionäre ausgezahlt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG in der Berichtsperiode verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

---

## CHANCEN UND RISIKEN

Zu den Chancen und Risiken verweisen wir auf die im zusammengefassten Lagebericht zum 30. September 2022 getroffenen Aussagen. Sie gelten im Grundsatz weiter.<sup>19</sup>

Zum Stichtag 30. September 2022 waren neun Risiken mit einem hohen Erwartungswert eingestuft und eines mit einem sehr hohen Erwartungswert. Während bezüglich der ersteren unsere Einschätzungen unverändert sind, verringerte sich der Erwartungswert des Risikos „Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben negativen Einfluss auf Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Portfoliounternehmen“ inzwischen von sehr hoch auf hoch.

Das Jahr 2022 war geprägt von den Folgen des Angriffskriegs gegen die Ukraine. Sowohl an den Kapitalmärkten als auch hinsichtlich der zwischenzeitlich sehr hohen Inflationsraten war zuletzt jedoch eine Entspannung zu beobachten. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos reduzierte sich daher nach unserer Einschätzung von „Wahrscheinlich“ auf „Möglich“ und sorgte damit für die Veränderung im Erwartungswert.

In das Risikoregister, das sich zum Stichtag 30. September 2022 aus insgesamt 59 Einzelrisiken zusammensetzte, haben wir im Berichtshalbjahr ein neues Risiko aufgenommen und mit einem „sehr geringen“ Erwartungswert bewertet.

---

<sup>19</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2021/2022, S. 76 ff.

---

## PROGNOSE

Das gesamtwirtschaftliche Wachstum ist unverändert verhalten und geprägt von sich zum Teil gegensätzlich entwickelnden Rahmenbedingungen, die insgesamt die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen zumindest hemmen, in einigen Fällen auch weiterhin belasten. Zwar scheint der Höhepunkt der Belastungen zum Beispiel hinsichtlich der Inflationsraten oder der Lieferkettenengpässe überwunden zu sein. Dennoch haben sie sich noch nicht wieder vollständig abgebaut und es bestehen vor allem weiterhin hohe Unsicherheiten bezüglich der künftigen Entwicklung.

Im Berichtshalbjahr ergab sich aus der operativen Entwicklung (Saldo aus Veränderung Ergebnis und Verschuldung) unserer Portfoliounternehmen ein positiver Wertbeitrag. Auch die Veränderung der Kapitalmarktmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen, wirkte sich im Bewertungs- und Abgangsergebnis des ersten Halbjahres 2022/2023 positiv aus. In Summe übertraf die Entwicklung des ersten Halbjahres unsere Erwartungen. Wir haben daher unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2022/2023 überarbeitet und die neuen Erwartungen am 18. April 2023 veröffentlicht.

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Rahmendaten erwarten wir für das Gesamtjahr nun ein Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments in der Spanne von 75 bis 105 Millionen Euro. Bisher hatten wir 60 bis 70 Millionen Euro prognostiziert. Im Berichtshalbjahr wurden 75,7 Millionen Euro erreicht. Der Nettovermögenswert zum 30. September 2023 soll in der Spanne von 610 bis 715 Millionen Euro liegen. Bislang war eine Spanne von 605 bis 675 Millionen Euro prognostiziert worden. Zum Berichtsstichtag betrug der Wert 646,5 Millionen Euro. Die beschriebenen Einflüsse wirken sich tendenziell in gleicher Weise auf das Konzernergebnis aus, das wir nun für das Geschäftsjahr 2022/2023 zwischen 85 und 115 Millionen Euro erwarten. Bisher hatten wir mit 70 bis 80 Millionen Euro gerechnet. Im Sechsmonatszeitraum belief sich das Konzernergebnis auf 82,6 Millionen Euro.

Die Entwicklung des Ergebnisses aus der Fondsberatung im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres dürfte im Wesentlichen derjenigen des ersten Halbjahres entsprechen, in dem ein Wert von 7,2 Millionen Euro erreicht wurde. Für das Geschäftsjahr insgesamt gehen wir unverändert von einer Spanne von 13 bis 15 Millionen Euro aus.

Wir weisen erneut darauf hin, dass die Ergebnisentwicklung stark durch einzelne Ereignisse oder Entwicklungen geprägt sein kann, die zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose nicht absehbar sind. Dies betrifft insbesondere die Kurse börsennotierter Vergleichsunternehmen zu unseren Berichtsstichtagen, die über die Bewertung unserer Portfoliounternehmen nach branchenüblichen Methoden den Nettovermögenswert der DBAG und damit das Konzernergebnis beeinflussen. Die Prognose steht, wie stets unter dem Vorbehalt, dass sich die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten am Ende eines Geschäftsjahres nicht wesentlich von denen unterscheiden werden, die Grundlage für die Bezugsgrößen waren. Die aktuelle Prognose beruht auf den Bewertungsverhältnissen zum 31. März 2023.



Unsere Dividendenpolitik stabiler und wenn möglich steigender Dividenden bleibt unverändert. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttung spielen unverändert drei Aspekte eine wichtige Rolle: die Mittelzuflüsse aus beiden Geschäftsfeldern (Erträge aus dem Fondsgeschäft und Nettozuflüsse nach Beteiligungsveräußerungen), der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit.

# HALBJAHRES- ABSCHLUSS

zum 31. März 2023

**KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG**

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 31. März 2023

in Tsd. €	<b>1.10.2022 bis 31.3.2023</b>	1.10.2021 bis 31.3.2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	81.328	-35.762
Erträge aus dem Fondsgeschäft	22.000	21.331
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>103.327</b>	<b>-14.431</b>
Personalaufwand	-11.765	-14.857
Sonstige betriebliche Erträge	996	1.424
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.536	-8.006
Zinsertrag	322	510
Zinsaufwand	-1.378	-397
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-20.360</b>	<b>-21.326</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>82.967</b>	<b>-35.757</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-378	10
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>82.590</b>	<b>-35.747</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-4	-4
<b>Konzernergebnis</b>	<b>82.586</b>	<b>-35.751</b>
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-508	-1.004
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-508</b>	<b>-1.004</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>82.078</b>	<b>-36.755</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>1</sup>	4,39	-1,90

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.

**KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG**

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 31. März 2023

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)		
in Tsd. €	1.10.2022 bis 31.3.2023	1.10.2021 bis 31.3.2022
Konzernergebnis	82.586	-35.751
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) der Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	-82.638	36.622
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Vermögenswerten	0	12
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Ertragsteuerforderungen	2	-77
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Aktiva (saldiert)	14.795	32.737
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	-126	749
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	-14	-517
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-6.633	-2.513
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	2.589	-792
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit<sup>1</sup></b>	<b>10.562</b>	<b>30.469</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	90.049	39.748
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-44.773	-22.915
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	35.342	3.610
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-7.227	-68.259
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	73.390	-47.815
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und von immateriellen Vermögenswerten	32	5
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	-507	-314
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren	0	30.027
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>72.915</b>	<b>-18.098</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0	-280
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-700	-522
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	5.000	0
Auszahlungen Kreditverbindlichkeiten	-36.000	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-15.044	-30.088
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-46.744</b>	<b>-30.889</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	36.734	-18.518
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	19.158	37.737
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>55.892</b>	<b>19.219</b>

1 Darin enthalten sind erhaltene Zinsen in Höhe von 0 Tsd. € (Vorjahr: 5 Tsd. €) und gezahlte Zinsen in Höhe von 0 Tsd. € (Vorjahr: 0 Tsd. €).

**KONZERNBILANZ**

zum 31. März 2023

in Tsd. €	31.3.2023	30.9.2022
<b>AKTIVA</b>		
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		
Immaterielle Vermögenswerte	120	155
Sachanlagen	14.568	2.310
Finanzanlagen	591.703	553.323
Sonstige langfristige Vermögenswerte	1.352	852
Aktive latente Steuern	3.190	3.190
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>610.934</b>	<b>559.831</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		
Forderungen	6.401	21.475
Sonstige Finanzinstrumente	14.110	42.225
Ertragsteuerforderungen	1.659	1.661
Flüssige Mittel	55.892	19.158
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1.650	2.056
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>79.712</b>	<b>86.576</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>690.645</b>	<b>646.407</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital	66.733	66.733
Kapitalrücklage	260.069	260.069
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-1.011	-503
Konzernbilanzgewinn	320.698	253.156
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>646.489</b>	<b>579.455</b>
<b>Fremdkapital</b>		
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	58
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	4.169	4.295
Sonstige langfristige Rückstellungen	425	546
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	12.368	941
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>17.021</b>	<b>5.840</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	7.359	13.871
Kreditverbindlichkeiten	10.000	41.000
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	4.181	4.196
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	5.596	2.045
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>27.135</b>	<b>61.112</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>44.156</b>	<b>66.952</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>690.645</b>	<b>646.407</b>

**KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG**

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 31. März 2023

in Tsd. €	1.10.2022 bis 31.3.2023	1.10.2021 bis 31.3.2022
<b>Gezeichnetes Kapital</b>		
<b>Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode</b>	<b>66.733</b>	<b>66.733</b>
<b>Kapitalrücklage</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	260.069	260.349
Veränderung in der Berichtsperiode	0	-280
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>260.069</b>	<b>260.069</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>		
<b>Gesetzliche Rücklage</b>		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	16.129
<b>Rücklage für Änderungen von Rechnungslegungsmethoden</b>		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	-109	-109
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	-16.925	-25.550
Veränderung in der Berichtsperiode	-508	-1.004
Zum Ende der Berichtsperiode	-17.433	-26.553
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>-1.011</b>	<b>-10.131</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	253.156	380.807
Dividende	-15.044	-30.088
Konzernergebnis	82.586	-35.751
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>320.698</b>	<b>314.968</b>
<b>Gesamt</b>	<b>646.489</b>	<b>631.639</b>

# VERKÜRZTER KONZERNANHANG FÜR DAS ERSTE HALBJAHR DES GESCHÄFTSJAHRES 2022/2023

---

## ALLGEMEINE ANGABEN

### 1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 31. März 2023 wurde gemäß § 115 Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie in Übereinstimmung mit den Regelungen des International Accounting Standard 34 (IAS 34) aufgestellt. Er steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet wurden die Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC).

Der Halbjahresabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen verkürzten Konzernanhang.

Die DBAG hat für das erste Quartal eine Quartalsmitteilung gemäß § 53 der Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2023 keine Quartalszahlen.

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

### 2. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

#### Erstmals anzuwendende Standards sowie Änderungen von Standards

Im Geschäftsjahr 2022/2023 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

- › Änderungen an IAS 16 „Sachanlagen“,

- › Änderungen an IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverbindlichkeiten und Eventualforderungen“,
- › Änderungen an IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“,
- › Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2018 bis 2020“:
  - IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“,
  - IFRS 9 „Finanzinstrumente“,
  - IAS 41 „Landwirtschaft“.

Aus diesen Änderungen ergeben sich keine Auswirkungen auf den Abschluss der DBAG.

### **Standards sowie Änderungen von Standards, die noch nicht angewendet wurden**

Die nachfolgend aufgeführten Standards wurden vom IASB verabschiedet und zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben:

- › Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ (1. Januar 2023),
- › Änderungen an IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“ (1. Januar 2023),
- › Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“ (1. Januar 2023),
- › IFRS 17 „Versicherungsverträge“ und Änderungen an IFRS 17 „Versicherungsverträge“ (1. Januar 2023).

Die DBAG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, Standardänderungen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

Die Standards, die vom IASB bereits verabschiedet, von der Europäischen Kommission jedoch noch nicht zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben wurden, sind auf Seite 100 im Geschäftsbericht 2021/2022 aufgeführt.

Aus den Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Abschluss.

### **3. Konsolidierungskreis und -methoden, Anteile an anderen Unternehmen**

Der Konsolidierungskreis und die Anteile an anderen Unternehmen sowie die angewandten Konsolidierungsmethoden sind auf den Seiten 100 bis 107 im Geschäftsbericht 2021/2022 ausführlich dargestellt. Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf Änderungen gegenüber dem letzten Stichtag.

Im ersten Halbjahr 2022/2023 wurde die DBAG Luxembourg S.à r.l. (Senningerberg, Luxemburg) gegründet. Der Kapital- und Stimmrechtsanteil beträgt 100 Prozent. Die Gesellschaft erbringt seit dem 1. März 2023 Geschäftsführungs- oder anlagebezogene Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften und Unternehmen. Wegen Unwesentlichkeit wird die DBAG Luxembourg S.à r.l. nicht in diesen Halbjahresabschluss einbezogen.

Die DBAG Expansion Capital Fund IV SCSp wird nach dem ersten Zeichnungsschluss für den DBAG ECF IV nicht mehr von der DBAG beherrscht. Aus Sicht des DBAG-Konzerns handelt



es sich um ein sogenanntes strukturiertes Unternehmen, das zum 31. März 2023 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wird.

#### 4. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die im Vorjahr angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 108 bis 116) wurden für den vorliegenden Halbjahresabschluss unverändert fortgeführt.

##### **Finanzielle Vermögenswerte und erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert**

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von zwei Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in drei Kategorien klassifiziert; aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung (für weitere Informationen wird auf den Geschäftsbericht 2021/2022, Seite 108 verwiesen).

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

- › Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 102 bis 105) und
- › Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seite 105).

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

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines<sup>1</sup>, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEV Guidelines, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies erfordert, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden; es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für die Private-Equity-Branche.

##### **Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3**

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in drei Stufen gegliedert. Hierzu verweisen wir auf unsere Erläuterungen im Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 142 bis 145.

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

- › zur Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel, Bilanz-Investitionsvehikel und Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH), das Sum-of-the-Parts-Verfahren,

<sup>1</sup> Dem vorliegenden Halbjahresabschluss werden die IPEV Guidelines in der Fassung vom Dezember 2018 zugrunde gelegt. Die Fassung vom Dezember 2022 wird aktuell analysiert und soll voraussichtlich ab dem 30.9.2023 angewendet werden.

- › für Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren und
- › für eine indirekt gehaltene Auslandsfondsbeteiligung das DCF-Verfahren.

Beim Multiplikatorverfahren wird als Bezugsgröße in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen materieller und immaterieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation [EBITDA]) herangezogen. Zwei Portfoliounternehmen werden auf Basis der Bezugsgröße Umsatz bewertet.

Für die allgemeinen Grundsätze zur Zeitwertermittlung und eine ausführliche Darstellung der Bewertungsverfahren verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 110 bis 111.

## 5. Wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle

### Veränderung im Vorstand

Am 1. Januar 2023 ist Melanie Wiese als neuer Finanzvorstand in den Vorstand der DBAG eingetreten. Zum 28. Februar 2023 hat Torsten Grede sein Amt als Mitglied und Sprecher des Vorstands im besten Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat niedergelegt. Das Amt des Vorstandssprechers wurde zum 1. März 2023 an Tom Alzin übertragen.

### DBAG-Fonds

Im November 2022 ist ein erster Zeichnungsschluss für den DBAG ECF IV, einen Nachfolgefonds für den DBAG ECF, erfolgt. Investoren haben Kapitalzusagen in Höhe von knapp 97 Millionen Euro gegeben, von denen im ersten Closing knapp 72 Millionen Euro angenommen wurden; die DBAG ist für den Fonds eine Co-Investitionsvereinbarung in Höhe von 49 Prozent der Gesamtzusagen, maximal bis zu 100 Millionen Euro, eingegangen.

Die Laufzeiten des DBAG ECF I und des DBAG Fund VI wurden um jeweils ein weiteres Jahr verlängert. Demnach endet die Laufzeit des DBAG ECF I im Mai 2024 und die Laufzeit des DBAG Fund VI im Februar 2024.

### Transaktionen der konzerninternen Investmentgesellschaften

Der DBAG Fund VIII hat bei zwei Portfoliounternehmen eine Nachfinanzierung getätigt.

Der DBAG Fund VII hat die Veräußerung der Anteile an Cloudflight und Pmflex vereinbart und vollzogen. Der Veräußerungspreis von Cloudflight war in der Bewertung des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund VII zum letzten Bilanzstichtag berücksichtigt. Der Veräußerungspreis von Pmflex überschreitet den beizulegenden Zeitwert des Investments zum letzten Bilanzstichtag und führte im ersten Halbjahr 2022/2023 zu einem positiven Wertbeitrag. Ein Portfoliounternehmen (operasan) hat zwei Unternehmenszukäufe vereinbart und einen davon bereits vollzogen; der DBAG Fund VII hat die Zukäufe mit der Bereitstellung weiteren Eigenkapitals begleitet. Bei einem weiteren Portfoliounternehmen hat der DBAG Fund VII eine Nachfinanzierung getätigt.

Im DBAG Fund VI wurde eine Teil-Veräußerung der Aktien an GMM Pfaudler vollzogen. Ein anderes Portfoliounternehmen (Frimo) hat damit begonnen, sich mithilfe eines Insolvenzverfahrens zu sanieren. Die negative Wertentwicklung des Unternehmens war bereits zu vorangegangenen Stichtagen berücksichtigt, so dass sich im laufenden Geschäftsjahr kein Wertbeitrag ergeben hat.

Der DBAG ECF III hat die Veräußerung der Anteile an BTV Multimedia vereinbart. Der Veräußerungspreis von BTV Multimedia überschreitet den beizulegenden Zeitwert des

Investments zum letzten Bilanzstichtag und führte im ersten Halbjahr 2022/2023 zu einem positiven Wertbeitrag.

Im DBAG Fund V wurde die Veräußerung der Anteile an Heytex (letztes Investment im Fonds) vereinbart und vollzogen. Der Veräußerungspreis des Unternehmens war bereits zu vorangegangenen Stichtagen berücksichtigt, so dass sich im laufenden Geschäftsjahr kein Wertbeitrag ergeben hat.

## **6. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden**

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

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

Hierzu verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2021/2022 (Seite 100). Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaft werden die konzerninternen Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind im Geschäftsbericht 2021/2022 (Seiten 100 bis 116) ausführlich dargestellt.

## **7. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten**

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

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

Das Risiko einer späteren Buchwertanpassung besteht insbesondere bei den Finanzanlagen, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im

Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, siehe Tz. 13.1).

Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ in Höhe von 591.703 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 553.323 Tausend Euro) enthalten (siehe Tz. 13.1). Es handelt sich im Wesentlichen um den Teil der Finanzanlagen, der nach dem Multiplikatorverfahren zum Zeitwert bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen auf diese Zeitwerte kann nicht angegeben werden. Falls sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 10 Prozent ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um bis zu +/- 120.402 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 84.939 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von 18,6 Prozent (Stichtag 30. September 2022: 14,7 Prozent) am Konzerneigenkapital.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG UND ZUR KONZERNBILANZ

### 8. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)

in Tsd. €	1. Halbjahr 2022/2023	1. Halbjahr 2021/2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	78.202	-36.207
Anteile an Portfoliounternehmen	2.634	443
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	491	2
	<b>81.327</b>	<b>-35.762</b>

Bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG ihre Beteiligungen eingeht, und zwar sowohl ihre Co-Investments an der Seite von DBAG-Fonds als auch ihre Langfristigen Beteiligungen, die sie unabhängig von DBAG-Fonds tätigt (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 102 bis 105). Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Brutto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen in Höhe von 15.729 Tausend Euro (Vorjahr: -58.572 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teilveräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 62.452 Tausend Euro (Vorjahr: 22.365 Tausend Euro) enthalten. Die Brutto-Veränderung wird vermindert durch die Erhöhung des rechnerischen Carried Interest um 6.835 Tausend Euro (Vorjahr: erhöht durch die Minderung in Höhe von 13.539 Tausend Euro).

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounternehmen betreffen ein DBAG-Investment, das vor dem Auflegen des DBAG Fund V eingegangen wurde (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seite 105). Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile.

Die Nettoerträge aus Sonstigen Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betreffen im Wesentlichen Zinserträge aus Sonstigen Finanzinstrumenten. Diese wurden im Vorjahr in Höhe von 504 Tausend Euro im Zinsertrag ausgewiesen.

## 9. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2022/2023	1. Halbjahr 2021/2022
DBAG ECF	653	666
DBAG Fund VI	2.935	3.250
DBAG Fund VII	8.726	7.846
DBAG Fund VIII	9.595	9.475
Sonstiges	91	95
	<b>22.000</b>	<b>21.331</b>

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft resultieren aus der Verwaltung oder Beratung von DBAG-Fonds.

Beim DBAG ECF und DBAG Fund VI verringerten sich die Erträge gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Portfoliounternehmen.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII erhöhten sich aufgrund einer Neuinvestition und Nachfolgeinvestitionen in das Bestandsportfolio.

Die Erträge aus dem Hauptfonds des DBAG Fund VIII werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet. Die Erträge aus dem Top-Up Fund werden auf Basis des niedrigeren Betrags aus dem zugesagten und dem investierten Kapital ermittelt. Die Erträge stiegen, weil der Top-Up Fund bei neuen Investitionen und bei Nachfolgeinvestitionen des DBAG Fund VIII mitinvestierte.

## 10. Finanzanlagen

in Tsd. €	31.3.2023	30.9.2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	585.898	550.147
Anteile an Portfoliounternehmen	5.673	3.042
Sonstige Finanzanlagen	132	135
	<b>591.703</b>	<b>553.323</b>

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.3.2023
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	550.147	44.773	24.752	15.729	585.898
Anteile an Portfolio- unternehmen	3.042	0	3	2.634	5.673
Sonstige Finanzanlagen	135	0	0	-3	132
	<b>553.323</b>	<b>44.773</b>	<b>24.755</b>	<b>18.361</b>	<b>591.703</b>

in Tsd. €	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	541.748	151.296	17.759	-125.139	550.147
Anteile an Portfolio- unternehmen	3.483	0	0	-442	3.042
Sonstige Finanzanlagen	107	27	0	1	135
	<b>545.339</b>	<b>151.323</b>	<b>17.759</b>	<b>-125.580</b>	<b>553.323</b>

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Beteiligungen.

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren im Berichtszeitraum aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Portfoliounternehmen oder kurzfristigen Zwischenfinanzierungen, die Portfoliounternehmen gewährt wurden.

Die Wertänderungen werden zusammen mit den Netto-Rückflüssen in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ erfasst.

## 11. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten ausschließlich Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel in Höhe von 14.110 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 42.225 Tausend Euro). Zum Stichtag betreffen sie DBAG Fund VII in Höhe von 7.086 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 12.018 Tausend Euro) und DBAG Fund VIII in Höhe von 7.024 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 30.207 Tausend Euro). Es handelt sich um Darlehen, die von der DBAG zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen gewährt werden.

## 12. Leasingverhältnisse

Zum 31. März 2023 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 13.260 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 1.330 Tausend Euro). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die neuen Geschäftsräume in der Untermainanlage 1 zurückzuführen.

Die korrespondierenden Leasingverbindlichkeiten sind in Höhe von 12.368 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 941 Tausend Euro) in den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten und in Höhe von 1.141 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 513 Tausend Euro) in den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand.

## SONSTIGE ANGABEN

### 13. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen und die sonstigen Finanzinstrumente sind vollständig zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Forderungen, die flüssigen Mittel und die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen Finanzinstrumente sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität und sind ungesichert. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die finanziellen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Wir gehen davon aus, dass ihr beizulegender Zeitwert dem Buchwert entspricht.

#### BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN

in Tsd. €	Buchwert 31.3.2023	Beizulegender Zeitwert 31.3.2023	Buchwert 30.9.2022	Beizulegender Zeitwert 30.9.2022
<b>Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet</b>				
Finanzanlagen	591.703	591.703	553.323	553.323
Sonstige Finanzinstrumente	14.110	14.110	42.225	42.225
	<b>605.814</b>	<b>605.814</b>	<b>595.548</b>	<b>595.548</b>
<b>Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet</b>				
Forderungen	6.401	6.401	21.475	21.475
Flüssige Mittel	55.892	55.892	19.158	19.158
Sonstige Vermögenswerte <sup>1</sup>	1.387	1.387	1.365	1.365
	<b>63.679</b>	<b>63.679</b>	<b>41.999</b>	<b>41.999</b>
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet</b>				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	59	58	58
Kreditverbindlichkeiten	10.000	10.000	41.000	41.000
Sonstige Verbindlichkeiten <sup>2</sup>	4.382	4.382	1.124	1.124
	<b>14.440</b>	<b>14.440</b>	<b>42.182</b>	<b>42.182</b>

1 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.616 Tsd. € (30.9.2022: 1.545 Tsd. €)

2 Ohne Leasingverbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 13.582 Tsd. € (30.9.2022: 1.863 Tsd. €)

#### 13.1. Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden in die folgenden drei Stufen gegliedert:

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

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



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

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

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2023	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	591.703	0	0	591.703
Sonstige Finanzinstrumente	14.110	0	0	14.110
	<b>605.814</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>605.814</b>

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2022	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	553.323	0	0	553.323
Sonstige Finanzinstrumente	42.225	0	0	42.225
	<b>595.548</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>595.548</b>

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

Als Klassen sind für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Kategorien nach IFRS 9 definiert. Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

**KLASSENZUORDNUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3**

in Tsd. €	Konzerninterne Investmentgesellschaften	Portfolio- unternehmen	Sonstige	Summe
<b>31.3.2023</b>				
Finanzanlagen	585.898	5.673	132	591.703
Sonstige Finanzinstrumente	14.110	0	0	14.110
	<b>600.008</b>	<b>5.673</b>	<b>132</b>	<b>605.814</b>
<b>30.9.2022</b>				
Finanzanlagen	550.147	3.042	135	553.323
Sonstige Finanzinstrumente	42.225	0	0	42.225
	<b>592.372</b>	<b>3.042</b>	<b>135</b>	<b>595.548</b>

Die folgenden Tabellen zeigen die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im ersten Halbjahr 2022/2023 bzw. im Vorjahr:

#### ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.3.2023
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	592.372	51.978	60.091	15.750	600.008
Anteile an Portfoliounternehmen	3.042	0	3	2.634	5.673
Sonstige	135	0	0	-3	132
	<b>595.548</b>	<b>51.978</b>	<b>60.094</b>	<b>18.382</b>	<b>605.814</b>

#### ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	562.080	253.700	99.746	-123.663	592.372
Anteile an Portfoliounternehmen	3.483	0	0	-442	3.042
Sonstige	107	27	0	0	135
	<b>565.671</b>	<b>253.727</b>	<b>99.746</b>	<b>-124.104</b>	<b>595.548</b>

Die Wertänderungen sind in den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) erfasst.

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

Die Sonstigen Finanzinstrumente haben eine Laufzeit von bis zu 270 Tagen und ihr beizulegender Zeitwert entspricht den fortgeführten Anschaffungskosten. Ihrer Bewertung liegen keine nicht beobachtbaren Parameter zugrunde. In den nachfolgenden Tabellen werden dementsprechend nur die Finanzanlagen dargestellt. Für diese liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

#### BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2023	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	585.898	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	EBITDA-Marge	2 bis 45 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	0,4 bis 20,3
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Anteile an Portfolio- unternehmen	5.673	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	6 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	1,9
			Multiple-Abschlag	0 %
Auslandsfondsbeteiligung	0	DCF	n.a.	n.a.
Sonstige	132	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	<b>591.703</b>			

1 Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe hierzu auch die Erläuterungen im Geschäftsbericht 2021/2022, Seite 110 f.).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

**BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2022	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	550.147	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	EBITDA-Marge	2 bis 47 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	0,5 bis 48,8
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Anteile an Portfoliounter- nehmen	3.042	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	6 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	2,3
			Multiple-Abschlag	0 %
Sonstige	135	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	<b>553.323</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

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

**BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2023	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert <sup>2</sup>
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	585.898	EBITDA	+/- 10 %	117.121
		Net Debt	+/- 10 %	73.734
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.082
Anteile an Portfoliounter- nehmen	5.673	EBITDA	+/- 10 %	464
		Net Debt	+/- 10 %	125
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	132		n.a.	n.a.
	<b>591.703</b>			

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

2 Eine Erhöhung bzw. eine Verminderung der zugrunde liegenden nicht beobachtbaren Parameter würde zu einer Erhöhung bzw. einer Verminderung der Zeitwerte der Finanzanlagen um den angegebenen Betrag führen.

**BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert		Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert <sup>2</sup>
	30.9.2022			
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	550.147	EBITDA	+/- 10 %	82.487
		Net Debt	+/- 10 %	48.320
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.027
Anteile an Portfoliounernehmen	3.042	EBITDA	+/- 10 %	341
		Net Debt	+/- 10 %	154
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	135		n.a.	n.a.
	<b>553.323</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Zwei indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltene Portfoliounernehmen werden auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich der zugrunde liegende Umsatz um +/- 10 Prozent ändern würde, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 2.817 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 2.111 Tausend Euro).

### 13.2. Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, laufende Erträge sowie Wechselkursänderungen.

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden, enthalten:

#### NETTOERGEBNIS AUS ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETEN FINANZINSTRUMENTEN

in Tsd. €	1. Halbjahr 2022/2023			1. Halbjahr 2021/2022			
	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	81.328	0	81.328	-35.762	0	-35.762	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	-221	0	0	
Zinsergebnis	0	0	0	504	0	504	
<b>Summe</b>	<b>81.328</b>	<b>0</b>	<b>81.328</b>	<b>-35.479</b>	<b>0</b>	<b>-35.258</b>	

Die Zinserträge aus Sonstigen Finanzinstrumenten werden in der Berichtsperiode unter den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ausgewiesen; im Vorjahr wurden sie im Zinsergebnis ausgewiesen.

### 14. Angaben zur Segmentberichterstattung

Das Geschäftsmodell der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern. Die Beteiligungen werden sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds als auch unabhängig von diesen 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 jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 2022/2023 BZW. ZUM 31. MÄRZ 2023

in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern <sup>1</sup>	Konzern 1. Halbjahr 2022/2023
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	81.328	0	0	81.328
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	22.576	-576	22.000
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>81.328</b>	<b>22.576</b>	<b>-576</b>	<b>103.327</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.600	-15.335	576	-20.360
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>75.728</b>	<b>7.240</b>	<b>0</b>	<b>82.968</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-378
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>82.590</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-4
<b>Konzernergebnis</b>				<b>82.586</b>
<b>Nettovermögenswert<sup>2</sup></b>	<b>646.489</b>			

1 Für das Segment Private-Equity-Investments wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG.

2 Der Nettovermögenswert ist definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 2021/2022 BZW. ZUM 30. SEPTEMBER 2022

in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern <sup>1</sup>	Konzern 1. Halbjahr 2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	0	0	-35.762
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	21.897	-566	21.331
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>-35.762</b>	<b>21.897</b>	<b>-566</b>	<b>-14.431</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.768	-16.124	566	-21.326
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>-41.530</b>	<b>5.773</b>	<b>0</b>	<b>-35.757</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				10
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>-35.747</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-4
<b>Konzernergebnis</b>				<b>-35.751</b>
<b>Nettovermögenswert<sup>2</sup></b>	<b>579.455</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

## 15. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 102 bis 105) und die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insbesondere Holdinggesellschaften im DBAG ECF, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, der DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG und der DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG), die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 105 bis 106) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seiten 106 bis 107).

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

### Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

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

Die Verwaltung obliegt den folgenden vollkonsolidierten Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VII GP S.à r.l., DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., DBG Management GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Limited, DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und DBG New Fund Management GmbH & Co. KG. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt die DBAG eine volumenabhängige Vergütung für die Verwaltung ihrer Co-Investments, und zwar an die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, an die DBG Fund VII GP S.à r.l. und die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. sowie an die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. Die Vergütung bemisst sich – nach denselben Grundsätzen und Konditionen wie für die Investoren der DBAG-Fonds – mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

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

Die Vergütungen aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der DBAG-Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst. Im ersten Halbjahr 2022/2023 entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 4.572 Tausend Euro (Vorjahr: 4.383 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Co-Investitionsvehikeln und 17.239 Tausend Euro (Vorjahr: 16.738 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den DBAG-Fonds. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd im Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ (siehe Tz. 8) erfasst.

Zum 31. März 2023 bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen DBAG-Fonds in Höhe von 5.790 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 15.637 Tausend Euro) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen konzerninterne Investmentgesellschaften in Höhe von 610 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 4.510 Tausend Euro).

### Beziehungen zu den Co-Investitionsvehikeln aus dem Beteiligungsgeschäft

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 11); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betragen 486 Tausend Euro (Vorjahr: 504 Tausend Euro, erfasst im Posten Zinsertrag) und werden in den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäfts (netto) erfasst.

Zum 31. März 2023 bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln in Höhe von 907 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: neun Tausend Euro).

### Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zum Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sogenannten Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent<sup>21</sup> wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden DBAG-Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent<sup>22</sup> 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 dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der DBAG-Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Die Vorstandsmitglieder, die dem Investment Advisory Team angehören, und die Carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im ersten Halbjahr 2022/2023 bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den DBAG-Fonds und den Co-Investitionsvehikeln:

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand
<b>Zeitraum 1.10.2022 - 31.3.2023</b>				
DBAG Fund V	9	5	337	207
DBAG ECF	20	1	36	7
DBAG Fund VI	29	10	736	358
DBAG Fund VII	185	57	979	515
<b>Summe</b>	<b>242</b>	<b>74</b>	<b>2.088</b>	<b>1.087</b>

<sup>21</sup> Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der maximale disproportionale Ergebnisanteil 10 Prozent.

<sup>22</sup> Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent.

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand
<b>Zeitraum 1.10.2021 - 30.9.2022</b>				
DBAG Fund V	8	5	30	18
DBAG ECF	17	3	5	1
DBAG ECF I	21	5	447	233
DBAG ECF II	130	30	0	0
DBAG Fund VI	233	108	909	438
DBAG Fund VII	1.489	777	797	420
DBAG Fund VIII	3.734	2.477	0	0
<b>Summe</b>	<b>5.632</b>	<b>3.406</b>	<b>2.188</b>	<b>1.110</b>

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den DBAG-Fonds für die Carry-berechtigten Vorstandsmitglieder und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Für den Anteil der Co-Investitionsvehikel verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2021/2022, Seite 25.

in Tsd. €	1.10.2022		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		31.3.2023	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	3.125	1.932	-2.848	-1.760	-239	-148	38	24
DBAG ECF	12.224	2.277	-947	-176	1.489	277	12.767	2.378
DBAG ECF I	10.440	2.420	0	0	-255	-31	10.185	2.389
DBAG ECF II	0	0	0	0	9.182	2.025	9.182	2.025
DBAG Fund VI	410	195	0	0	-410	-195	0	0
DBAG Fund VII	3.737	1.570	0	0	3.182	1.337	6.920	2.908
DBAG Fund VIII	0	0	0	0	193	86	193	86
	<b>29.936</b>	<b>8.394</b>	<b>-3.794</b>	<b>-1.937</b>	<b>13.143</b>	<b>3.351</b>	<b>39.284</b>	<b>9.809</b>

in Tsd. €	1.10.2021 <sup>1</sup>		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2022	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	2.979	1.842	-196	-121	341	211	3.125	1.932
DBAG ECF	20.294	3.779	-143	-27	-7.927	-1.476	12.224	2.277
DBAG ECF I	20.871	5.016	-1.956	-454	-8.475	-2.143	10.440	2.420
DBAG ECF II	20.111	4.436	0	0	-20.111	-4.436	0	0
DBAG Fund VI	11.118	5.293	0	0	-10.708	-5.098	410	195
DBAG Fund VII	4.602	1.935	0	0	-865	-364	3.737	1.570
	<b>79.974</b>	<b>22.301</b>	<b>-2.295</b>	<b>-601</b>	<b>-47.744</b>	<b>-13.306</b>	<b>29.936</b>	<b>8.394</b>

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



Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln eines Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fonds-Portfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Geschäftsbericht 2021/2022, Seite 110 f.). Zum 31. März 2023 sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V, DBAG ECF, DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG Fund VII (Top-up Fund) und DBAG Fund VIII (Top-up Fund) durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 26.270 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 21.991 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 14.461 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2022: 11.252 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen. Zum Stichtag beträgt der Carried Interest für den DBAG Fund VI, den DBAG Fund VII (Mainpool) und den DBAG Fund VIII (Mainpool) unverändert null Euro.

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

### Sonstiges

Die DBAG hat einen Kredit in Höhe von 500 Tausend Euro an die DBAG Luxembourg S.à r.l. gewährt. Die DBG Advising GmbH & Co. KG hat Kreditzusagen in Gesamthöhe von 2.500 Tausend Euro an die DBG ECF IV GP S.à r.l. gewährt. Davon wurden 1.350 Tausend Euro in Anspruch genommen. Die Zinserträge betragen insgesamt 13 Tausend Euro.

Für eine ausführliche Darstellung der Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen verweisen wir auf die Seiten 150 bis 155 des Geschäftsberichts 2021/2022.

## 16. Ereignisse nach dem Stichtag

Ein Portfoliounternehmen (operasan) hat einen bereits im ersten Halbjahr 2022/2023 vereinbarten Unternehmenszukauf vollzogen. Der DBAG Fund VII begleitete den Erwerb mit der Bereitstellung weiteren Eigenkapitals.

Frankfurt am Main, 3. Mai 2023

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

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

Frankfurt am Main, 10. Mai 2023

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

## BESCHEINIGUNG NACH PRÜFERISCHER DURCHSICHT

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss — bestehend aus Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie verkürzten Konzernanhang — und den Konzernzwischenlagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 31. März 2023, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

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

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

Frankfurt am Main, 3. Mai 2023

BDO AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Freiberg  
Wirtschaftsprüfer

Becker  
Wirtschaftsprüferin

## Zukunftsgerichtete Aussagen

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

## Disclaimer

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

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

Stand: 11. Mai 2023

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Sitz der Gesellschaft:  
Frankfurt am Main  
Eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts  
Frankfurt am Main, Handelsregister B 52 491

## FINANZKALENDER

### 11. MAI 2023

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2022/2023, telefonische Analystenkonferenz

### 14. JUNI 2023

Kapitalmarktkonferenz, Wien

### 10. AUGUST 2023

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 3. Quartal 2022/2023, telefonische Analystenkonferenz

### 12. SEPTEMBER 2023

SRC-Forum 2023, Frankfurt am Main

### 19. SEPTEMBER 2023

Baader Investment Conference, München

## **Informationen für Aktionäre**

Deutsche Beteiligungs AG  
Unternehmenskommunikation und Investor Relations  
Roland Rapelius  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon +49 69 95787-365  
E-Mail: [IR@dbag.de](mailto:IR@dbag.de)  
Internet: [www.dbag.de](http://www.dbag.de)

ISIN DE 000A1TNUT7  
Börsenkürzel: DBANn (Reuters),  
DBAN (Bloomberg)