



Rede von
Wilken von Hodenberg, Sprecher des Vorstandes
der Deutschen Beteiligungs AG,
Frankfurt am Main,
anlässlich der Hauptversammlung
am 17. März 2004 in Frankfurt am Main

(Es gilt das gesprochene Wort.)

Sehr geehrte Aktionäre,
sehr geehrte Aktionärsvertreter,
meine Damen und Herren,

ich begrüße Sie, auch im Namen meiner vier Kollegen, sehr herzlich zu
unserer Hauptversammlung.

In diesem Jahr macht es mir besonders viel Freude, hier zu Ihnen zu
sprechen. Ihre Deutsche Beteiligungs AG hat im Geschäftsjahr 2003/2004
einen Konzernjahresüberschuss von 18,2 Millionen Euro erzielt. Damit,
meine Damen und Herren, haben wir das langjährige gute Ergebnisniveau
wieder erreicht, das diese Gesellschaft auszeichnet. Und wir wollen nach
zwei Jahren ohne Ausschüttung in diesem Jahr wieder eine Dividende
zahlen. Das neue Geschäftsjahr hat ebenfalls gut begonnen: Darüber haben
wir vergangene Woche bereits in einer Ad-hoc-Mitteilung berichtet. Wie
aus dem heute Morgen vorgelegten Zwischenbericht zum 31. Januar 2005
hervorgeht, hat der Konzernüberschuss im ersten Quartal 19,6 Millionen
Euro erreicht. Weil wir seit Beginn des neuen Geschäftsjahres nach IFRS
bilanzieren, sind die beiden Zahlen zwar nur bedingt miteinander
vergleichbar, aber trotzdem aussagekräftig. Denn die positive Entwicklung
des Geschäftsjahres 2003/2004 setzt sich im neuen Geschäftsjahr fort. Die
Unterschiede werde ich Ihnen später erläutern.

Zunächst zum Geschäftsjahr 2003/2004.

Die Deutsche Beteiligungs AG hat die kräftige Rezession gut überstanden,
die besonders unser Land in den vergangenen drei Jahren durchgeschüttelt
hat. Die überwiegende Zahl unserer Portfolio-Unternehmen ist gestärkt aus

dieser Phase hervorgegangen, und meine Kollegen und ich sind zuversichtlich, dass wir in den kommenden Jahren ebenfalls eine gute Wertentwicklung vorweisen können werden.

Neben dem Konzernjahresüberschuss wiesen auch die anderen wichtigen Kennzahlen im vergangenen Jahr ein positives Vorzeichen aus:

- Unsere Eigenkapitalrendite vor Steuern erreichte mehr als zwölf Prozent.
- Wir haben mehr als doppelt so viel investiert wie in den Jahren zuvor.
- Auch wenn sich der Kurs unserer Aktie nicht zufrieden stellend entwickelt hat, so blicken wir doch auf eine gelungene Kapitalerhöhung und wichtige Veränderungen in unserer Aktionärsstruktur zurück, die Ihnen, verehrte Aktionäre und Aktionärinnen, zugute kommen.

Ich werde Ihnen zu folgenden Punkten ausführliche Erläuterungen geben, zu

- unserer Gewinn-und-Verlust-Rechnung,
- zu unserer Bilanz,
- zu unserer Aktie sowie
- zum Fair Value der Aktie.

Darüber hinaus möchte ich ausführlich auf ein wichtiges Ereignis eingehen: Seit Beginn des neuen Geschäftsjahres bilanziert die Deutsche Beteiligungs AG nach international akzeptierten Rechnungslegungsgrundsätzen, nämlich den International Financial Reporting Standards. Dies wird unseren Ergebnisausweis verändern – unser heute vorgelegter Zwischenbericht zum 31. Januar 2005 macht das bereits deutlich.

Zunächst zum Ergebnis: Wir haben das Geschäftsjahr 2003/2004 mit einem Konzernjahresüberschuss von 18,2 Millionen Euro beendet. Das sind gut 15 Millionen Euro mehr als im Jahr zuvor und ist das vierthöchste Ergebnis der vergangenen zehn Jahre.

Ein Blick auf die Ergebnisse der vergangenen zehn Jahre zeigt noch einmal, wie wichtig es ist, den Erfolg der Deutschen Beteiligungs AG nicht an einzelnen Jahresergebnissen oder gar Quartalszahlen zu messen. Im Private-Equity-Geschäft stellt sich Erfolg nicht kurzfristig ein. Unsere Transaktionen sind zeitlich nur bis zu einem bestimmten Maß planbar oder vorherzusehen.

Der Konzernjahresüberschuss von 18,2 Millionen Euro entspricht einer Rendite auf das zu Beginn des Geschäftsjahres eingesetzte Eigenkapital von 12,2 Prozent. Selbst nach Steuern haben wir eine Rendite von 11,5 Prozent erreicht. Damit können wir uns im Vergleich zu anderen S-Dax-

Unternehmen durchaus sehen lassen: Denn die durchschnittliche Nach-Steuer-Eigenkapitalrendite der S-Dax-Unternehmen beträgt für 2004 weniger als zehn Prozent.

Im gewichteten Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre haben wir nach Steuern ebenfalls mehr als elf Prozent Eigenkapitalrendite erreicht. Auch damit übertreffen wir die meisten anderen deutschen börsennotierten Unternehmen.

Wodurch haben wir das gute Ergebnis des vergangenen Geschäftsjahres erreicht?

Wir hatten drei wesentliche Ertragsquellen:

- Die Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen, also unsere Veräußerungsgewinne – dies ist zumindest unter der bisherigen Bilanzierung nach dem deutschen Handelsgesetzbuch unsere wichtigste Ertragsquelle.
- Die Erträge aus Finanzanlagen – das sind die Ausschüttungen unserer Beteiligungen.
- Schließlich die „Sonstigen betrieblichen Erträge“ – unter dieser Position werden beispielsweise die Vergütungen erfasst, die wir für das Management unserer Parallelfonds erhalten.

Durch Veräußerungen, also den Abgang von Beteiligungen, haben wir vergangenes Geschäftsjahr Erträge in Höhe von 20,0 Millionen Euro erzielt. Drei Viertel dieses Betrages stammen aus dem Verkauf unserer Beteiligung an der Hörmann KG. Wir haben diese Beteiligung gegen Ende des vergangenen Geschäftsjahres beendet. An Hörmann war die Deutsche Beteiligungs AG mehr als sieben Jahre beteiligt. Mit dem Börsengang der Funkwerk AG, den wir wesentlich mit gestaltet haben, ist eines unserer Beteiligungsziele bereits im Jahr 2000 erreicht worden. Nun haben wir die inzwischen erreichte Wertsteigerung realisiert und diese Wachstumsfinanzierung abschließen können.

Mit kleineren Veräußerungsgewinnen im Vergleich zum Buchwert haben wir unsere Beteiligungen an der amerikanischen Home Care Supply und an der Victorvox AG veräußern können. Ebenfalls kleinere Veräußerungsgewinne haben wir mit dem Verkauf der Rest-Beteiligungen an der Andritz AG und der Schubert & Salzer GmbH erzielt: Diese beiden Beteiligungen stammten aus zurückliegenden, sehr erfolgreichen Transaktionen.

Die Erträge aus Finanzanlagen sind im vergangenen Geschäftsjahr 2003/2004 mit 15,4 Millionen Euro deutlich höher ausgefallen als ein Jahr zuvor; diese Erträge speisen sich nicht nur aus Gewinnausschüttungen unse-

rer Beteiligungen. Hinter diesem Anstieg verbergen sich auch Veräußerungsgewinne. So hat der amerikanische Fonds Harvest Partners IV die inzwischen eingetretene Wertsteigerung einer seiner Beteiligungen teilweise realisieren können und den Erlös hieraus an die Fondsinvestoren ausgeschüttet.

Insgesamt werden die laufenden Erträge in unserer Gewinn-und-Verlust-Rechnung jedoch an Bedeutung verlieren. Wir werden zukünftig tendenziell weniger durch laufende Ausschüttung von Portfoliounternehmen verdienen, dafür aber mehr durch den Wertzuwachs der Unternehmen, den wir bei deren Verkauf realisieren. Je mehr sich unser Portfolio zu einem ganz überwiegend durch Management-Buy-outs geprägten Beteiligungsbesitz verändert, desto weniger laufende Erträge werden wir aus unseren Investments erhalten. Denn unsere Mehrheitsbeteiligungen verwenden ihren Cashflow-Überschuss zur Finanzierung von Wachstum oder zur Reduzierung der Akquisitionsfinanzierung nicht zur Ausschüttung an die Gesellschafter.

Nun zu den sonstigen betrieblichen Erträgen. Sie sind mit 16,8 Millionen Euro im vergangenen Geschäftsjahr etwas niedriger ausgefallen als ein Jahr zuvor. Das liegt vor allem daran, dass die Zuschreibungen auf zuvor abgewertete Beteiligungen mit 2,9 Millionen Euro vier Millionen Euro niedriger waren als im Vorjahr.

Der wichtigste Einzelposten in dieser Position sind die Managementvergütungen und die Strukturierungsentgelte, mit denen die Deutsche Beteiligungs AG für ihre Investitionstätigkeit vergütet wird.

Meine Damen und Herren,

diese Vergütungen leisten einen erheblichen Beitrag zur Deckung der laufenden Kosten der Deutschen Beteiligungs AG.

Von den Zuschreibungen hatte ich schon gesprochen – lassen Sie mich nun zu den Aufwandspositionen kommen und zunächst über die Wertberichtigungen sprechen. Beides muss man im Zusammenhang sehen – Abschreibungen auf unsere Beteiligungen, aber auch die Zuschreibungen.

Wenn wir den Wertansatz eines Unternehmens in unserer Bilanz nach unten korrigieren müssen, weil der Ertrag des Unternehmens deutlich gesunken oder die Verschuldung gestiegen ist, bedeutet das noch nicht, dass die entsprechende Bewertungskorrektur dauerhaft ist. Sehr oft gelingt es, die Schwierigkeiten der Unternehmen mit Hilfe des Managements, manchmal

auch mit Hilfe eines neuen Managements, zu überwinden. Dann müssen wir ganz oder teilweise wieder zum alten Wertansatz zurückkehren.

Mit 9,9 Millionen Euro haben wir 2003/2004 deutlich weniger Abschreibungen vornehmen müssen als ein Jahr zuvor und damit den niedrigsten Stand seit fünf Jahren erreicht. Saldiert mit den Zuschreibungen, betragen die Wertkorrekturen auf ein Portfolio von 255 Millionen Euro – das war die Summe der Buchwerte unserer Beteiligungen zu Beginn des Geschäftsjahres – sieben Millionen Euro. Das sind weniger als drei Prozent.

Der übrige Aufwand lag wegen einiger Sondereinflüsse leicht über den entsprechenden Vorjahreswerten. In den „Sonstigen betrieblichen Aufwendungen“ sind die Kosten für die Kapitalerhöhung enthalten, über die ich Ihnen bereits vor einem Jahr berichtet habe. Das Zinsergebnis hingegen ist deutlich besser ausgefallen, weil unsere Verschuldung im Lauf des Geschäftsjahres kräftig zurückgegangen ist.

Das leitet zu unserer Bilanz über, auf die ich nun Ihre Aufmerksamkeit lenken möchte.

Die Eigenkapitalquote zum Ende des Geschäftsjahres hat nunmehr 74 Prozent betragen. Inzwischen, zum Ende des ersten Quartals, hat die Deutsche Beteiligungs AG ihre Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten vollkommen zurückgeführt. Wir sind damit bestens gerüstet für zukünftige Investitionen.

Sehr geehrte Aktionäre,

nach zwei Jahren ohne eine Ausschüttung freue ich mich besonders, Ihnen in diesem Jahr wieder die Zahlung einer Dividende zur Abstimmung vorschlagen zu können.

Wir wollen je Aktie 0,33 Euro ausschütten.

Damit bewegen wir uns am oberen Rand dessen, was wir aus Anlass unserer Kapitalerhöhung angekündigt hatten. Im vergangenen Jahr hatte ich Ihnen eine neue Dividendenpolitik in Aussicht gestellt. Anders als in manchen vorausgegangenen Jahren wollen wir nicht mehr den überwiegenden Teil des Jahresüberschusses ausschütten, sondern Voraussetzungen für eine stetige Dividendenzahlung schaffen. Die Dividende, die in den zurückliegenden Jahren zwischen 0 und 1,80 Euro schwankte, soll künftig auch in Jahren mit weniger Veräußerungserlösen gezahlt werden. Oder anders ausgedrückt: Die Dividende auf die Aktie der Deutschen

Beteiligungs AG soll berechenbarer werden. Wir versprechen uns davon eine gewisse Absicherung gegen allzu große Kursbewegungen nach unten, wie wir sie im Jahr 2003 mit einem Tiefstkurs von sechs Euro gesehen haben.

Wir wollen künftig eine „geldmarktnahe Dividende zahlen, bezogen auf den Kurs der jeweils jüngsten Kapitalerhöhung“. In diesem Jahr haben wir das angesichts des guten Ergebnisses großzügig interpretiert. Wir erreichen so eine Dividendenrendite von rund drei Prozent. Auch mit dieser Kennziffer, meine Damen und Herren, bewegen wir uns deutlich über dem Durchschnitt der anderen S-Dax-Unternehmen, die im vergangenen Jahr eine Dividendenrendite von 1,5 Prozent erreicht haben und dieses Jahr nach Schätzung der Banken auf rund zwei Prozent kommen werden.

Soviel, meine Damen und Herren, zum Abschluss des vergangenen Geschäftsjahres.

Ich möchte nun über die Veränderungen in unserem Portfolio berichten. Die wesentlichen Veräußerungen hatte ich schon erwähnt. Daneben haben wir zwei stille Beteiligungen planmäßig zum Nennwert zurückgeführt – die Beteiligung an der HKL Baumaschinen GmbH und die Beteiligung an der Otto Sauer Achsenfabrik. Dieses Engagement haben wir im April 2004 in ein Management-Buy-out überführt. Über diese neue Mehrheitsbeteiligung hatte ich Ihnen bereits im vergangenen Jahr berichtet, ebenso über die beiden anderen Management-Buy-outs, in die wir vergangenes Geschäftsjahr investiert haben – die Preh GmbH und die Babcock Borsig Service GmbH.

Am 31. Oktober 2004 hatten wir elf Wachstumsfinanzierungen im Portfolio, vier weniger als ein Jahr zuvor. Wir haben jetzt weniger als ein Drittel unserer Mittel in Wachstumsfinanzierungen gebunden; dieser Anteil wird weiter sinken. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass wir mit Mehrheitsbeteiligungen, strukturiert als Management-Buy-outs, eine höhere Rendite erzielen können. Entsprechend ist der Anteil der Mittel, die wir direkt und indirekt in Management-Buy-outs investiert haben, im vergangenen Jahr weiter gestiegen. Dazu haben auch die jüngsten Investitionen beigetragen.

2003/2004 haben wir die guten Investitionsgelegenheiten genutzt und mit 60,7 Millionen Euro doppelt so viel investiert wie in den Jahren zuvor. Im vergangenen Jahr haben wir wiederum, wie auch in den Jahren zuvor, unsere Mittel ganz überwiegend in Management-Buy-outs investiert. Mehr als 90 Prozent der investierten Mittel sind 2003/2004 direkt oder – über ausländische Buy-out-Fonds – indirekt in MBOs geflossen. Die drei neuen Investments in Deutschland habe ich bereits erwähnt; in den USA haben wir

Harvest Partners IV weitere Mittel zur Verfügung gestellt; der Fonds hat 2004 drei Management-Buy-outs finanziert.

In Folge der Veräußerung mehrerer kleinerer Beteiligungen hat sich die Zahl unserer Beteiligungen weiter verringert. Ende Oktober 2004 hatten wir unsere Mittel in 40 Beteiligungen investiert; ein Jahr zuvor, am 31. Oktober 2003, zählten 43, ein weiteres Jahr vorher noch 49 Beteiligungen zum Portfolio.

Unsere Gesellschaft hat sich verändert – das wird nicht nur an dieser Zahl deutlich. Wir konzentrieren uns auf Management-Buy-outs; dabei streben wir eine Beteiligungshöhe für jedes einzelne Investment zwischen acht und zwölf Millionen Euro an. So erreichen wir ein ausbalanciertes Portfolio, in dem die Anschaffungskosten eines einzelnen Engagements nicht mehr als fünf bis sieben Prozent des Eigenkapitals der Deutschen Beteiligungs AG ausmachen.

Meine Damen und Herren,

lassen Sie mich jetzt auf das Marktumfeld zu sprechen kommen, in dem wir uns bewegen. In den vergangenen fünf Jahren haben wir uns konsequent an unsere Strategie gehalten und in Deutschland ausschließlich in Management-Buy-outs im mittleren Marktsegment investiert.

Wir sind zuversichtlich, auch weiterhin unsere Vorteile mit unserer langen Erfahrung nutzen zu können. Zumal die Anzahl der Kaufmöglichkeiten steigt. Dies macht die Grafik deutlich, die an der Wand hinter mir zu sehen ist. Sie zeigt die Anzahl und das Volumen der Transaktionen in unserem Markt über die vergangenen 13 Jahre. Während es Anfang der neunziger Jahre Management-Buy-outs im mittleren Segment in Deutschland praktisch nicht gab, hat sich seither ein Markt entwickelt, auf dem neben uns noch andere Wettbewerber ihren Platz gefunden haben. Die Anzahl der Transaktionen ist kontinuierlich gestiegen – wir haben 2004 20 Buy-outs in unserem Segment gesehen, soviel wie nie zuvor.

Die Gründe, die hinter dieser Entwicklung stehen, gelten weiter: Weiterhin bemühen sich die ganz großen Konzerne, sich auf das zu konzentrieren, was sie besonders gut können. Geschäfte, die nicht mehr im Fokus stehen, werden veräußert. Die Hälfte aller Transaktionen des vergangenen Jahres speiste sich aus dieser Quelle. Daneben haben wir in Deutschland vergangenes Jahr erstmals in nennenswerter Anzahl so genannte Secondary Buy-outs erlebt: Der Verkauf eines Unternehmens von einem Finanzinvestor an einen weiteren Finanzinvestor. Die große Anzahl solcher Transaktionen ist gewiss auch Folge der Börsensituation: Für kleinere und

mittlere Unternehmen ist es nach wie vor schwer, an die Börse zu gelangen. Finanzinvestoren bieten sich als Lösung an. Die Private-Equity-Branche wirkt als Quasi-Börse für mittelständische Unternehmen. Sie leistet so einen wichtigen Beitrag für den ständigen Wandel, von dem unsere Wirtschaft lebt und auf den sie angewiesen ist, wenn sie weiter erfolgreich sein will. Übrigens: Mit einer nennenswerten Zahl solcher Secondary Buy-outs beweist der deutsche Private-Equity-Markt, dass er sich abermals weiter entwickelt hat – in angelsächsischen Ländern sind solche Transaktionen seit langem üblich.

Damit, meine Damen und Herren, komme ich zu unserer Aktie.

Die Kursentwicklung des vergangenen Geschäftsjahres war von Höhen und Tiefen geprägt und letztlich nicht zufrieden stellend. Der Kursrückgang zu Beginn des Geschäftsjahres wurde rasch wettgemacht und die Aktie erreichte das Wertentwicklungsniveau von Dax und S-Dax: Die zu Jahresbeginn 2004 optimistische Stimmung führte zu der Erwartung, der Deutschen Beteiligungs AG sollten über die Börse Unternehmensveräußerungen in Form eines Börsengangs möglich sein.

Diese Hoffnung erfüllte sich nicht. Im Gegenteil: Die Stimmung an den Kapitalmärkten verschlechterte sich im Frühjahr 2004. Dies geht immer besonders zu Lasten solcher Unternehmen, in deren Bilanz – wie in unserer – zu einem großen Teil Eigenkapital-Investitionen stecken.

Erst nach dem Abschluss unserer Beteiligung an der Hörmann KG, die wir mit einem entsprechenden Veräußerungsgewinn beendet haben, hat sich unser Kurs verbessert.

Wenn auch die Kursentwicklung keineswegs zufrieden stellend ist, so haben sich doch einige andere Parameter für unsere Aktie deutlich verbessert. Der Anteil der Aktien, die sich im Streubesitz befinden, hat sich abermals erhöht. Er beträgt inzwischen mehr als 60 Prozent. Die Entwicklung der Umsätze in den vergangenen Monaten zeigt, dass der Markt die höhere Liquidität gesucht hat und begrüßt. Der durchschnittliche Tagesumsatz war vergangenes Geschäftsjahr doppelt so hoch wie zwei Jahre zuvor. Inzwischen ist er weiter gestiegen: In den ersten drei Monaten des neuen Geschäftsjahres beträgt er 26.400 Stück, das sind 150 Prozent mehr als im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2003/2004.

Meine Damen und Herren,

seit Beginn des neuen Geschäftsjahres bilanziert die Deutsche Beteiligungs AG nicht mehr nach dem gewohnten und vertrauten deutschen Handelsgesetzbuch, sondern nach international anerkannten Rechnungslegungsvorschriften, den International Financial Reporting Standards. Das Gesetz schreibt vor, dass in Europa alle kapitalmarktorientierten Unternehmen spätestens zum 1. Januar 2005 ihre Rechnungslegung umstellen müssen. Ziel dieser Vorschrift ist eine bessere internationale Vergleichbarkeit der Unternehmensbilanzen und eine höhere Transparenz in der Darstellung der Abschlüsse einzelner Unternehmen.

In den vergangenen Jahren, sogar bis zuletzt, hat es intensive Diskussionen über die Vorschriften gegeben, die auf Private-Equity-Unternehmen anzuwenden sind. Jetzt steht fest, dass wir zum Beispiel unsere Beteiligungen nicht konsolidieren müssen – dies stünde auch im Widerspruch zu unserem Geschäftsmodell.

Der wesentliche Unterschied gegenüber dem HGB besteht in der Erfassung der Wertveränderungen.

Bisher, meine Damen und Herren, haben wir unsere Beteiligungen mit ihren historischen Anschaffungskosten in unserer Bilanz angesetzt. Wenn zwischenzeitlich der Wert dieser Beteiligungen dauerhaft unter diesen Betrag gesunken war, mussten wir eine Wertberichtigung vornehmen; umgekehrt waren wir gezwungen, bei einer nachhaltigen Verbesserung der Situation wieder ganz oder teilweise zum alten Wertansatz zurückzukehren; die historischen Anschaffungskosten bildeten aber in jedem Fall die Obergrenze für den Wertansatz.

Die IFRS sehen vor, quartalsweise jede einzelne Beteiligung zu bewerten; anhand festgelegter Methoden soll der aktuelle Zeitwert des Portfolios festgestellt werden. Die historischen Anschaffungskosten spielen dabei nur noch eine untergeordnete Rolle. Die jeweilige Veränderung gegenüber dem zuletzt ermittelten Wert fließt in das „Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Beteiligungen, Darlehen und Wertpapieren“ ein – so heißt künftig die erste Position unserer Gewinn- und Verlustrechnung. Während wir bisher an dieser Stelle lediglich die „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“, also die durch Verkauf tatsächlich auch realisierten Veräußerungsgewinne ausgewiesen haben, erfassen und zeigen wir an dieser Stelle nun auch die noch nicht realisierten Wertveränderungen, also das, was man bisher umgangssprachlich als „stille Reserven“ bezeichnet hat.

Das hat für uns große Bedeutung: Die Wertentwicklung, die wir während der Dauer unserer Beteiligung erreichen, wird jetzt schrittweise Quartal für Quartal ausgewiesen und nicht mehr, wie bisher, komplett erst bei der Veräußerung der entsprechenden Beteiligung. Die jeweiligen Bewertungsänderungen gehen entsprechend quartalsweise über das Konzernergebnis in das Eigenkapital ein. Der Net Asset Value der Aktie, also das um die Anteile konzernfremder verminderte Eigenkapital, bezogen auf die Anzahl der Aktien, wird damit zur neuen zentralen Kennziffer für die Bewertung unseres Unternehmens. Sie können diesen Net Asset Value direkt aus der Bilanz ablesen.

Aber auch die neuen Bilanzierungsregeln werden uns in der Kapitalmarktkommunikation vor Herausforderungen stellen. Während in der Vergangenheit ein oder zwei erfolgreiche Veräußerungen aufgrund von Veräußerungsgewinnen das Ergebnis geprägt haben, wird in der Zukunft das Bewertungsergebnis nicht nur von der wirtschaftlichen Entwicklung unserer Beteiligungen geprägt sein, sondern auch von der allgemeinen Stimmung an den Kapitalmärkten, von Währungskursen und weiteren Einflüssen. Wie wechselhaft die Stimmungen und Einschätzungen an den Börsen sein können, haben wir in den vergangenen Jahren erlebt. Sie ändern sich mitunter schnell, Eintrübungen können ebenso vorübergehend sein wie euphorische Übertreibungen.

Lassen Sie mich das an einem Beispiel deutlich machen: Der Kurs des amerikanischen Dollar hat sich vom 1. November 2003 bis zum 31. Januar 2005 von 1,16 Dollar je Euro auf 1,30 Dollar je Euro verändert. Allerdings nicht kontinuierlich. So ist er in den ersten drei Monaten des vergangenen Geschäftsjahres von 1,16 auf 1,24 Dollar je Euro gefallen. Diese Veränderung bedeutet für unser Portfolio einen Wertverlust von 4,3 Millionen Euro. Drei Monate später stand der Kurs wieder bei 1,20 Dollar je Euro – ein Teil des Verlustes, rund zwei Millionen Euro, wurden also wieder wettgemacht. Dieses Auf und Ab hat mit Veränderungen der Substanzwerte – unseren amerikanischen Beteiligungen – nichts zu tun.

Wir werden abwarten müssen, ob und in welchem Ausmaß sich solche Effekte künftig auf das Bewertungsergebnis auswirken werden. Manche solcher vorübergehenden Effekte werden sich kompensieren, andere werden sich kumulieren. Deshalb bleibt auch weiterhin gültig, was wir schon immer unseren Investoren, den Aktionären, sagen: Private Equity ist eine langfristige Anlageform, die auf lange Sicht bessere Ergebnisse gebracht hat als andere Anlageklassen. Sie ist aber aus unserer Sicht ungeeignet, um kurzfristige Anlageziele zu erreichen.

Meine Damen und Herren, auf das Bewertungsergebnis komme ich später zurück, wenn ich über das erste Quartal des neuen Geschäftsjahres spreche. Lassen Sie mich jetzt noch einmal auf 2003/2004 eingehen.

Wir haben bereits in den vergangenen zwei Jahren begonnen, im Vorgriff auf die absehbaren Änderungen unser Portfolio nach den IFRS-Regeln zu bewerten. Das Ergebnis haben wir Ihnen halbjährlich mitgeteilt und Ihnen Aufschluss über die Wertentwicklung unseres Portfolios gegeben. In Verbindung mit dem Eigenkapital unserer Gesellschaft haben wir daraus einen fairen Wert unserer Aktie abgeleitet.

Wir sind mit einem Eigenkapital je Aktie von 10,85 Euro und einer Bewertungsreserve von 1,12 Euro in das abgelaufene Geschäftsjahr gestartet. Diese beiden Zahlen sind bereinigte Zahlen: Das heißt, wir haben den Effekt aus der Kapitalerhöhung, sprich den Wert des Bezugsrechts, der Ihnen zugeflossen ist, herausgerechnet. Der Fair Value zu Beginn des Geschäftsjahres hat also 11,97 Euro je Aktie betragen.

Am 31. Oktober 2004 war der Fair Value unserer Aktie dann um 3,8 Prozent höher. Weil durch Veräußerungen Wertsteigerungen realisiert wurden, ist der Buchwert des Eigenkapitals gestiegen: Zum 31. Oktober 2004 betrug er 12,21 Euro je Aktie. Die Bewertungsreserve ging hingegen, auch wegen der Wertrealisierungen, auf 0,21 Euro je Aktie zurück. Insgesamt betrug der Fair Value zum 31. Oktober 2004 12,42 Euro je Aktie.

Welche Entwicklungen haben zu diesem Ergebnis geführt, meine Damen und Herren?

Für die Bewertung des Portfolios sind unterschiedliche Einflussfaktoren maßgeblich. Der Wert des Eigenkapitalinvestments steigt, wenn sich der Ertrag erhöht oder die Verschuldung des Unternehmens sinkt. Der Wert unseres Portfolios steigt oder fällt aber auch, wenn eine Branche insgesamt höher bzw. niedriger bewertet wird, sich die anderen Parameter wie Ergebnis oder Verschuldung aber nicht verändert haben.

Die Entwicklung an den Börsen fließt direkt – über die Bewertung börsennotierter Unternehmen – oder indirekt über die Veränderung der Ergebnis-Multiplikatoren (z. B. das Kurs-Gewinn-Verhältnis) ein, die zur Wertermittlung herangezogen werden.

Knapp 30 Prozent unseres Portfoliowertes entfallen auf Unternehmen, deren Bewertung vom amerikanischen Dollar abhängt. Eine Veränderung des Dollarkurses hat daher direkten Einfluss auf den Fair Value unseres Portfolios. Aber auch indirekt wirken die Währungsveränderungen, denn

viele unserer deutschen Beteiligungen produzieren oder vertreiben ihre Produkte in Regionen, in denen Geschäfte auf Dollar-Basis getätigt werden. Der Verfall des US-Dollars hat daher auch indirekt die Bewertung unsere Portfolios betroffen.

Gestiegene Börsenkurse, vor allem aber Ertragsverbesserungen unserer Beteiligungen haben sich positiv auf den Wert unseres Portfolios ausgewirkt: Während die Börsenkurse für einen Zuwachs des Fair Value je Aktie um 16 Eurocent gesorgt haben, sind auf Ertrags- und Multiplikator-Veränderungen 53 Eurocent Wertzuwachs je Aktie zurückzuführen.

Einen negativen Einfluss hat wiederum der Dollar gehabt. Die starke Abwertung hat uns 32 Eurocent je Aktie gekostet; betrachtet über zwei Jahre, ergibt sich bereits ein Verlust von 1,16 Euro je Aktie. Jede weitere Abwertung der amerikanischen Währung um 5 Cent trifft uns mit rund 15 Eurocent je Aktie. Allerdings haben wir uns gegen weitergehende Verluste teilweise abgesichert. Die künftige Belastung des Fair Value durch einen möglichen weiteren Verfall des Dollar-Kurses ist deshalb begrenzt.

Die Position „Sonstiges“ besteht aus unterschiedlichen Faktoren, wie zum Beispiel Veränderungen, in die das Jahresergebnis 2003/2004 eingeflossen ist.

Meine Damen und Herren,

bevor ich zum Ergebnis des ersten Quartals komme, möchte ich Ihnen jetzt noch einige Punkte der Tagesordnung erläutern.

Wir bitten Sie unter anderem, der Schaffung neuen genehmigten Kapitals zuzustimmen, und zwar gegen Bar- und Sacheinlage oder durch Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen. Außerdem bitten wir Sie, uns wiederum Ermächtigungen zum Erwerb eigener Aktien zu erteilen.

Im Wesentlichen geht es dabei darum, den Status Quo zu verlängern: Bisherige Genehmigungen aus früheren Hauptversammlungen sind befristet. Diese Genehmigungen sollen aufgehoben und durch neue ersetzt werden, die uns in die Lage versetzen, in den kommenden Jahren entsprechende Finanzinstrumente im Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre einzusetzen.

Mit unseren Anträgen bewegen wir uns im Rahmen dessen, was national und international üblich und Standard ist. So haben wir mit der Kapitalerhöhung des vergangenen Jahres den größten Teil des bestehenden genehmigten Kapitals ausgeschöpft; jetzt möchten wir einen neuen Vorratsbeschluss

fassen, um gegebenenfalls agieren zu können, ohne die Zustimmung einer Hauptversammlung abwarten zu müssen.

Options- und Wandelschuldverschreibungen sind unter Umständen attraktive Finanzierungsmöglichkeiten. Wir wollen in der Lage sein, diese Möglichkeiten fallweise nutzen können. Grundsätzlich soll Ihnen, verehrte Aktionäre, dabei ein Bezugsrecht zustehen. Es kann aber sinnvoll sein, dieses Bezugsrecht auszuschließen, etwa dann, wenn die genannten Finanzierungsmöglichkeiten zum direkten Erwerb anderer Unternehmen verwendet werden sollen.

Wenn wir von der Möglichkeit Gebrauch machen sollten, eigene Aktien zurückzukaufen, werden wir dabei alle Aktionäre formal gleichbehandeln. Mit der rechtlichen Voraussetzung, zur Wiederveräußerung eigener Aktien das Bezugsrecht ausschließen zu können, wollen wir uns für eine bereits geschilderte Situation wappnen.

Meine Damen und Herren,

in diesem Jahr 2005 begeht die Deutsche Beteiligungs AG zwei Jubiläen: Die Vorläufergesellschaft der Deutschen Beteiligungs AG, die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH, wurde vor 40 Jahren, am 23. September 1965, mit Sitz in Frankfurt am Main gegründet.

Seither hat unsere Unternehmensgruppe mehrere hundert ganz überwiegend erfolgreiche Transaktionen abgeschlossen. Die Gesellschafter und Aktionäre haben davon profitiert – ebenso wie die zahlreichen Unternehmen, denen das von uns zur Verfügung gestellte Eigenkapital zu Wachstum und Prosperität verholfen hat.

Wie wichtig übrigens Private Equity und ein funktionierender Private-Equity-Markt für unsere Volkswirtschaft sind, ist im vergangenen Jahr deutlich geworden: Dass Private-Equity-Gesellschaften eine „Quasi-Börse“ für mittelständische Unternehmen bieten, darauf hatte ich schon hingewiesen. Darüber hinaus leistet Private Equity insgesamt einen wichtigen Beitrag zu unserer aller Wohlstand: Unternehmen, die mit Private Equity finanziert werden, wachsen schneller und schaffen mehr Arbeitsplätze – dies hat eine Studie herausgefunden, die wir im vergangenen Herbst mit wissenschaftlicher Unterstützung hergestellt und unter großer öffentlicher Aufmerksamkeit präsentiert haben.

Seit 20 Jahren, und damit komme ich zum zweiten, für sie als Aktionäre nahe liegenden Jubiläum, seit 1985, ist die Deutsche Beteiligungs AG

börsennotiert. Sie und ihre Vorläufer haben die Entwicklung des Private-Equity-Geschäftes in Deutschland maßgeblich mitgestaltet und geprägt. Dies gilt gerade auch für die jüngste Phase seit Mitte der 90er Jahre, in der Management-Buy-outs das Marktgeschehen bestimmen.

In unser Jubiläumsjahr sind wir gut gestartet: Das hervorragende Quartalsergebnis habe ich eingangs bereits erwähnt. Die Wertsteigerungen, die sich darin widerspiegeln, haben wir inzwischen weitgehend realisiert: Unsere Beteiligung an der schlott gruppe AG haben wir durch Veräußerung der Aktien Anfang März beendet. In der vergangenen Woche haben wir einen Vertrag zur Veräußerung der Babcock Borsig Service GmbH unterzeichnet.

Der Konzernüberschuss führt zu einem Net Asset Value je Aktie von 13,62 Euro – das sind 1,05 Euro oder 8,4 Prozent mehr als zu Beginn des Quartals.

Der Kurs unserer Aktie hat auf diese gute Nachricht bereits in der vergangenen Woche erfreulich deutlich reagiert.

Als langjährige Aktionäre unserer Gesellschaft wissen Sie aber, dass man den Erfolg im Private-Equity-Geschäft nicht auf Basis von drei Monaten messen kann. Wir freuen uns – sicher ebenso wie Sie – über die gute Entwicklung im ersten Quartal. Nach den Informationen über die verschiedenen Einflussfaktoren auf unser Ergebnis, die ich Ihnen zuvor gegeben habe, ist aber offensichtlich, dass man dieses Quartalsergebnis nicht einfach auf ein entsprechendes Jahresergebnis hochrechnen kann.

Meine Damen und Herren,

was haben wir uns für das neue Geschäftsjahr vorgenommen?

Die erfolgreichen Veräußerungen vergangener Monate zeigen, dass der Markt gegenwärtig aufnahmefähig ist für erfolgreiche Unternehmen. Wir haben solche Unternehmen im Portfolio, an denen wir bereits lange beteiligt sind. Wir wollen die Chancen nutzen, die sich zur Veräußerung bieten.

Wir sind zuversichtlich, das Konzernergebnis auch in den verbleibenden Monaten des Geschäftsjahres steigern zu können.

Meine Damen und Herren,

ich danke für Ihre Aufmerksamkeit. Meine Kollegen und ich stehen Ihnen nun gerne zur Beantwortung Ihrer Fragen zur Verfügung.