



Deutsche
Beteiligungs AG

▼

HALBJAHRES- FINANZBERICHT

ZUM 31. MÄRZ 2017
1. HALBJAHR UND 2. QUARTAL
2016/2017

▲

AUF EINEN BLICK

Die börsennotierte Deutscheeteiligungs AG investiert in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial. Einen besonderen Schwerpunkt legen wir seit vielen Jahren auf industrielle Geschäftsmodelle in ausgewählten Branchen. Mit dieser Erfahrung, mit Know-how und Eigenkapital stärken wir unsere Portfoliounternehmen

darin, eine langfristige und wertsteigernde Unternehmensstrategie umzusetzen. Unser unternehmerischer Investitionsansatz macht uns zu einem begehrten Beteiligungspartner im deutschsprachigen Raum. Wir erzielen seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge – für unsere Portfoliounternehmen wie für unsere Aktionäre und Investoren.

KONZERNKENNZAHLEN

		1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst ¹	2. Quartal 2016/2017	2. Quartal 2015/2016 angepasst ¹
Segment Private-Equity-Investments					
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	47,7	36,4	30,2	3,6
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	41,9	32,3	27,7	1,3
Cashflow Portfolio	Mio. €	0,0	0,0	18,5	39,5
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	401,7	331,9		
davon Portfoliowert (Stichtag)	Mio. €	341,4	257,6		
Anzahl der Beteiligungen (Stichtag)		26	24		
Segment Fondsberatung					
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	Mio. €	12,8	10,1	7,6	4,9
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2,2	-0,4	2,3	-0,2
Beratenes und verwaltetes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	1.809,2	943,6		
Ergebnis vor Steuern (EBT)	Mio. €	44,1	31,9	30,0	1,1
Konzernergebnis	Mio. €	44,1	32,0	30,0	1,2
Konzernbilanzgewinn	Mio. €	176,6	133,1		
Eigenkapital (Stichtag)	Mio. €	395,0	321,6		
Ergebnis je Aktie ²	€	2,93	2,34	1,99	0,09
Eigenkapital je Aktie	€	26,26	23,51		
Veränderung des Eigenkapitals je Aktie ³	%	12,36	11,10	8,22	0,45
Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)		67	58		

¹ Angepasst wegen Änderung des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

² Bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien der jeweiligen Periode

³ Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn der Berichtsperiode (vermindert um den zur Ausschüttung vorgesehenen Betrag)

INHALT

HALBJAHRESFINANZBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2017

5

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

6

DIE AKTIE

10

ZWISCHENLAGEBERICHT FÜR DAS
1. HALBJAHR UND DAS 2. QUARTAL
DES GESCHÄFTSJAHRES 2016 /2017

11 . GRUNDLAGEN DES KONZERNS

19 . WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

34 . NACHTRAGSBERICHT

34 . CHANCEN UND RISIKEN

35 . PROGNOSE

36

HALBJAHRESABSCHLUSS
ZUM 31. MÄRZ 2017

37 . KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

38 . KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

39 . KONZERNBILANZ

40 . KONZERN-EIGENKAPITAL-
VERÄNDERUNGSRECHNUNG

41 . VERKÜRZTER KONZERNANHANG

44 . KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG
(ANGEPASST)

45 . KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG
(ANGEPASST)

46 . KONZERNBILANZ
ZUM 30. SEPTEMBER 2016 (ANGEPASST)

47 . KONZERNBILANZ
ZUM 1. OKTOBER 2015 (ANGEPASST)

48 . KONZERN-EIGENKAPITAL-
VERÄNDERUNGSRECHNUNG (ANGEPASST)

65

WEITERE INFORMATIONEN

65 . VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

66 . BESCHEINIGUNG ZUR PRÜFERISCHEN
DURCHSICHT

67 . PORTFOLIOUNTERNEHMEN

68 . FINANZKALENDER

69 . BESTELLSERVICE

Die ersten beiden
MBOs kurz nach Start
des DBAG Fund VII

Das erste MBO
an der Seite des
DBAG ECF

Beteiligungen an
Grohmann Engineering
und FDG veräußert;
Veräußerung von
Romaco vereinbart

Konzernergebnis

44,1

Millionen Euro

Prognose
angehoben

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

Frankfurt am Main, 8. Mai 2017

*Sehr geehrte Aktionärinnen
und Aktionäre,*

„Weichen stellen. Wachstum ermöglichen.“ Nach den ersten sechs Monaten des neuen Geschäftsjahres wird deutlich, was wir mit diesem Motto meinen: Ohne die strategischen Weichenstellungen, die wir mit dem doppelten Fundraising 2016 erreicht hatten, wären zwei der vier jüngsten Transaktionen nicht möglich gewesen. Seit Beginn des Geschäftsjahres lösten wir Investitionsentscheidungen über gut 200 Millionen Euro aus, rund 45 Millionen Euro davon kommen aus der Bilanz der DBAG. Der DBAG ECF strukturierte erstmals eine Mehrheitsbeteiligung. Und dank der besonderen Struktur des DBAG Fund VII können wir nun ein Konzept zum Aufbau einer Unternehmensgruppe umsetzen, das mehr Eigenkapital erfordert, als wir üblicherweise in eine Transaktion investieren. Wir setzen dazu den Top-up Fund ein, der Bestandteil der Struktur des DBAG Fund VII ist.

Diese Struktur am Markt durchgesetzt zu haben ist übrigens einer der Erfolge, für die uns die unabhängige Jury der Private Equity Awards 2017 als „Continental Regional House of the Year“ ausgezeichnet hat. Mit einer zweiten Auszeichnung, dem Private Equity Award 2017 für den „Deal of the Year“ in unserem Marktsegment, würdigte die Jury die erfolgreiche Weiterentwicklung der im vergangenen Jahr veräußerten Broetje-Automation.

Auch im laufenden Geschäftsjahr können wir über erfolgreiche Veräußerungen berichten. Bisher sind drei Veräußerungen vereinbart – in zwei Fällen wiederum mit jeweils einem strategischen Investor. Die Veräußerungen haben zu dem erfreulich guten Konzernergebnis im 1. Halbjahr beigetragen.

Unser Portfolio enthält weitere Beteiligungen, in denen der zu Beginn angestoßene Veränderungsprozess weit vorangeschritten ist. Diese Unternehmen sind wertvoller geworden, und sie finden Interesse am Markt. Dies hat dazu beigetragen, dass wir die Prognose für das laufende Geschäftsjahr anheben konnten. Für die verbleibenden Monate des Geschäftsjahres sind wir ungeachtet der vielfältigen Krisenherde und Unruhefaktoren zuversichtlich. Wir erwarten für 2016/2017 ein Konzernergebnis, das voraussichtlich deutlich über dem vergleichbar ermittelten Ergebnis des Vorjahres liegt, es also um mehr als 20 Prozent übertrifft; dies entspräche rechnerisch einem Konzernergebnis 2016/2017 von mindestens rund 56 Millionen Euro.

Ihr Vorstand
der Deutschen Beteiligungs AG



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

DIE AKTIE

Private Equity – eine attraktive Anlageklasse

Privates Beteiligungskapital („Private Equity“) verbessert die Eigenkapitalstruktur vorwiegend mittelständischer Unternehmen und generiert Wachstum: Einerseits durch die Stärkung von Innovationsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit des jeweiligen Unternehmens, andererseits durch das Erzielen einer angemessenen Rendite auf das eingesetzte Kapital. Vergleiche mit börsennotierten Unternehmen oder solchen in Familienbesitz zeigen, dass mit Private Equity finanzierte Unternehmen stärker wachsen, eine klarere Strategie verfolgen, eine bessere Finanzierungsstruktur aufweisen und nicht zuletzt Arbeitsplätze sichern und neue Jobs schaffen. Entsprechend heben sich Investments in die Anlageklasse Private Equity von anderen Eigenkapitalbeteiligungen, insbesondere Aktieninvestments, oft durch eine Überrendite ab. Deshalb ist Private Equity auch ein fester Bestandteil institutioneller Anlagestrategien, aus denen sich zum Beispiel die Kapitalzusagen an die DBAG-Fonds speisen.

Zugang zur Anlageklasse Private Equity bieten typischerweise geschlossene Private-Equity-Fonds. Diese erfordern eine Mindestanlage in substanzieller Höhe und eine Kapitalbindung über zehn Jahre oder mehr. Daneben bieten börsennotierte Private-Equity-Gesellschaften bereits zum Preis einer Aktie die Möglichkeit, in diese attraktive Anlageklasse zu investieren, und zwar bei täglicher Handelbarkeit und nach international anerkannten Transparenzstandards.

Die DBAG-Aktie verschafft Zugang zu kontinuierlichen Ergebnisbeiträgen aus der Beratung von Private-Equity-Fonds und gewährt zugleich Teilhabe an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen, die ihrerseits nicht börsennotiert sind. Unsere Aktionäre haben von diesem Geschäftsmodell durch eine überdurchschnittliche Wertentwicklung der Aktie profitiert; sie hat sich nicht zuletzt aus hohen Ausschüttungen gespeist.

Kapitalmarktkommunikation

Den intensiven Dialog mit Investoren und Finanzanalysten haben wir im Geschäftsjahr 2016/2017 fortgesetzt. Wir nutzten vielfältige Kommunikationswege – insbesondere intensive persönliche Gespräche, Presse- und Analystenkonferenzen sowie ausgewählte Kapitalmarktkonferenzen. Insgesamt haben wir im 1. Halbjahr 2016/2017 an sechs Tagen Investoren getroffen, um unsere Aktie vorzustellen; für das 2. Halbjahr sind mindestens zehn weitere Tage mit Investorenkontakten vorgesehen.

Im neuen Geschäftsjahr haben wir die Frist zwischen jeweiligem Stichtag und Veröffentlichung der Zahlen abermals verkürzt. Unser Finanzkalender sieht für die ersten drei Quartale inzwischen maximal 40 Tage zwischen Stichtag und Veröffentlichung vor; vorläufige Zahlen zum Konzernabschluss 2016/2017 wollen wir am 23. November 2017 veröffentlichen, weniger als acht Wochen nach dem Ende des Geschäftsjahres.

Entwicklung der Aktie und Analysteneinschätzungen

Aktienkurs: Sehr erfreuliche Entwicklung über kurze und lange Frist

Der Kursverlauf unserer Aktie folgte über weite Teile des Geschäftsjahres grundsätzlich dem Markt. Entsprechend erreichte sie ihr bisheriges Jahrestief mit 29,59 Euro am 13. Oktober 2016. In der Zeit vor der Hauptversammlung erfreute sich unsere dividendenstarke Aktie abermals einer besonderen Nachfrage mit einem starken Kursanstieg. Im Anschluss ging der Kurs zunächst stärker zurück. Inzwischen hat die Aktie wieder das Niveau der Gesamtmarkt-Entwicklung erreicht, den S-Dax hat sie übertroffen. Gegenüber dem S-Dax zeigt sich nun eine deutliche Outperformance.

WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. Oktober 2016 – 30. April 2017, Index: 1. Oktober 2016 = 100)



Per saldo legte unsere Aktie im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres deutlich zu und erreichte mit einem Wertzuwachs von 8,9 Prozent bis zum Stichtag 31. März 2017 die Entwicklung des S-Dax und des LPX50¹. Bis zum Abschluss dieses Berichts gelang es der Aktie, den Abstand zur Entwicklung des Dax zu schließen, der seit Beginn des Geschäftsjahres rund 15 Prozent hinzugewonnen hat.

Liquidität: Handelsvolumen unter Vorjahresniveau

Zentrales Ziel unserer Kapitalmarktcommunication ist es, eine faire Bewertung unserer Aktie zu erreichen. Diesem Ziel dient auch unser Bestreben, den Handel in der Aktie anzuregen, denn bei liquiden Papieren ist die Kursfindung effizienter.

HANDELSDATEN DER DBAG-AKTIE¹

		1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016	1. Halbjahr 2014/2015	1. Halbjahr 2013/2014	1. Halbjahr 2012/2013
Schlusskurs Halbjahresbeginn	€	30,38	24,95	21,96	19,30	19,24
Schlusskurs Halbjahresende	€	31,95	26,95	29,77	19,40	18,44
Höchstkurs (Schlusskurs)	€	36,40	29,76	33,94	22,83	21,93
Tiefstkurs (Schlusskurs)	€	29,59	23,53	21,96	18,50	17,27
Marktkapitalisierung ² – gesamt	Mio. €	480,7	368,6	407,1	265,3	252,2
Durchschn. Umsatz je Handelstag ³	Stück	31.061	32.425	75.001	33.441	33.939
Durchschn. Umsatz je Handelstag ³	Mio. €	1,019	0,875	2,205	0,703	0,683

¹ „1. Halbjahr 2016/2017“ und „1. Halbjahr 2015/2016“ umfassen den Zeitraum 1. Oktober bis 31. März des Folgejahres; die übrigen Perioden umfassen jeweils den Zeitraum 1. November bis 30. April des Folgejahres.

² Ende des Halbjahreszeitraums

³ Börsenhandel

¹ LPX50: Index der weltweit 50 größten börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften unter Berücksichtigung von Liquiditätskriterien. Die Aktie der DBAG ist in diesen Index einbezogen.

Die DBAG-Aktie erreichte im 1. Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres das Handelsniveau der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2015/2016 nicht ganz. Mit einem durchschnittlichen Tagesumsatz an den deutschen Börsen von rund 1,02 Millionen Euro und rund 31.100 Stück Aktien war die Liquidität – bei um zehn Prozent höherer Aktienanzahl – gemessen an der Zahl der gehandelten Aktien rund vier Prozent niedriger als in der ersten Hälfte des vorangegangenen Geschäftsjahres. Die Liquiditätsentwicklung unserer Aktie blieb damit hinter der des Gesamtmarktes zurück. Wiederum war der Monat, in dem die Dividende ausgeschüttet wurde, der mit Abstand aktivste Monat im Handel mit der DBAG-Aktie. Zusätzlich zum Handel an den etablierten Börsen wurden im Direktgeschäft der Banken und auf neuen elektronischen Handelsplattformen während des 1. Halbjahres 2016/2017 täglich im Durchschnitt weitere rund 10.000 Aktien gehandelt², auch dies ist weniger als im 1. Halbjahr 2015/2016 (21.000 Stück).

Das 2. Quartal des Geschäftsjahres, in dem die Dividende gezahlt wird, war auch 2016/2017 der Zeitraum mit der höchsten Handelsaktivität. Der durchschnittliche Tagesumsatz zwischen Januar und März 2017 war mehr als doppelt so hoch wie der Umsatz im 1. Quartal. Rund 57 Prozent aller Umsätze wurden über die Plattform Xetra abgewickelt (1. Halbjahr 2015/2016: 44 Prozent).

Research: Positive Anlageurteile überwiegen

Fünf Banken begleiten unsere Aktie mit regelmäßigen Einschätzungen. Darüber hinaus haben wir zwei Institutionen mandatiert, Research zu unserer Aktie zu erstellen. Auf diese Weise stellen wir sicher, dass ein möglichst großer Kreis potenzieller Investoren auf die Chancen aus der Entwicklung unseres Unternehmens aufmerksam wird. In den Research-Berichten wird unter anderem hervorgehoben, dass sich unser Geschäftsmodell gegenüber dem vieler anderer Private-Equity-Gesellschaften, insbesondere dem der an der Londoner Börse notierten Investment-Trusts, durch das eigene Investmentteam und dessen Wertbeitrag aus der Fondsberatung unterscheidet.

Es überwiegen die Kaufempfehlungen der Analysten. Das durchschnittliche Kursziel (Grundgesamtheit: fünf) liegt zum Zeitpunkt des Abschlusses dieses Berichts bei 38,46 Euro. Über die aktuellen Analysteneinschätzungen informieren wir auf unserer Website.

Dividende

Die Aktionäre sollen über möglichst regelmäßige Dividenden am Unternehmenserfolg teilhaben – das ist eines unserer finanziellen Ziele. Diesem Ziel entsprechend ist die Dividendenrendite der DBAG im Allgemeinen und insbesondere im Vergleich mit anderen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften attraktiv.

Ende Februar haben wir die Dividende für das Geschäftsjahr 2015/2016 ausgeschüttet; dividendenberechtigt waren alle 15.043.994 Aktien. Aus dem Bilanzgewinn von 51,4 Millionen Euro wurden je Aktie 1,20 Euro ausgeschüttet, insgesamt 18,1 Millionen Euro. Dies entspricht einer Dividendenrendite von 4,4 Prozent bezogen auf den durchschnittlichen Aktienkurs des Geschäftsjahres 2015/2016.

Die Ausschüttung folgte erstmals der im vergangenen Geschäftsjahr neu formulierten Dividendenpolitik. Die bisherige Aufteilung der Dividende in eine Basis- und eine sehr volatile Sonderdividende wurde aufgegeben. Wir wollen künftig eine stabile Dividende zahlen, die – wann immer möglich – erhöht werden soll. Wir sind der Ansicht, dass diese Vorgehensweise noch aktionärsfreundlicher ist und die Erwartungsbildung am Kapitalmarkt erleichtert.

Aktionärsstruktur

Die Aktien der Deutscheneteiligungs AG werden seit Juli 2013 als Namensaktien gehandelt. Dies verschafft uns eine gewisse Transparenz über die Struktur unseres Aktionärs. Zum Stichtag 31. März 2017 waren knapp 43 Prozent der Aktien im Besitz privater Einzelaktionäre. Das sind rund zwei Prozentpunkte weniger als zum jüngsten Bilanzstichtag 30. September 2016 und vier Prozentpunkte weniger als ein Jahr zuvor. Am 31. März 2017 waren im Register 15.970 private Einzelaktionäre (Personen und Personengemeinschaften) registriert, das sind 13 Prozent mehr als ein Jahr zuvor.

Nach wie vor halten zwei Aktionäre jeweils mehr als fünf Prozent der Aktien: Die Rossmann Beteiligungs GmbH hatte im April 2015 mitgeteilt, dass sie die Schwelle von 20 Prozent unterschritten habe und auf Basis der damaligen Aktienanzahl mit 19,9 Prozent investiert sei. Anpora Patrimonio, ein Familienvermögen mit Sitz in Spanien, hält auf vergleichbarer Informationsbasis (Stimmrechtsmitteilung März 2013) rund fünf Prozent der Aktien. Der Streubesitz, berechnet nach der Definition der Deutschen Börse, betrug am Stichtag 81,9 Prozent der Aktien.

BASISDATEN


ISIN	DE 000 A1T NUT 7
Börsenkürzel	DBAGn (Thomson Reuters)/DBAN (Bloomberg)
Handelsplätze	Frankfurt (Xetra und Präsenzhandel), Berlin-Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Börsensegment	Regulierter Markt (Prime Standard)
Index-Zugehörigkeit (Auswahl)	S-Dax (Rang 38 ¹); Classic All Share; C-Dax; Prime All Share; Deutsche Börse Sektorindizes: DAXsector All Financial Services, DAXsubsector Private Equity & Venture Capital, LPX50; LPX Buyout, LPX Europe, Stoxx Private Equity 20
Designated Sponsors	Bankhaus Lampe KG (seit Mai 2017), M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Oddo Seydler Bank AG
Grundkapital	53.386.664,43 Euro
Ausgegebene Aktien	15.043.994 Stück
davon im Umlauf	15.043.994 Stück
Erstnotiz	19. Dezember 1985

¹ Per 31. März 2017, gemessen an der Marktkapitalisierung (Liquiditätsmaß: Rang 49)



ZWISCHEN-
LAGEBERICHT

*für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal
des Geschäftsjahres 2016/2017*



Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

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

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

Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Sie ist außerdem als Kapitalverwaltungsgesellschaft gemäß dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert.

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

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

Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft: Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren, ohne die Streuung des Portfolios zu verringern. Hinzu kommt: Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG keine mehrheitlichen Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist hingegen die Strukturierung von Management-Buy-outs möglich. Die Fondsinvestoren wiederum können sich sicher sein, dass ihr Berater als Co-Investor an der Seite des Fonds die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst. Die Aktionäre schließlich partizipieren zusätzlich an den Erträgen aus der Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds („Fondsberatung“).

Zurzeit bestehen fünf DBAG-Fonds, die sich in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus befinden:

- Der Buy-out-Fonds DBAG Fund IV hat alle Portfoliounternehmen verkauft; er befindet sich in Liquidation.
- Sein Nachfolgefonds DBAG Fund V befindet sich in der Desinvestitionsphase. Von ehemals insgesamt elf Portfoliounternehmen waren bis zum Stichtag 31. März sieben veräußert. Eine weitere Veräußerung wurde nach dem Stichtag vereinbart.
- Der DBAG Fund VI hat seine Investitionsphase im Dezember 2016 beendet und hält Beteiligungen an elf Management-Buy-outs.
- Der DBAG ECF befindet sich noch in der Investitionsphase. Er hat bis zum Stichtag für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereitgestellt und ist damit zu 61 Prozent investiert. Ein erstes Management-Buy-out wurde nach dem Stichtag vereinbart.
- Den DBAG Fund VII hat die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds begann im Dezember 2016; bis zum Stichtag 31. März 2017 wurde eine Beteiligungsentscheidung getroffen, Anfang April eine weitere.

Fonds		Beginn Investitions- periode (Vintage)	Ende Investitions- periode	Volumen	davon DBAG	Investitions- verhältnis Fonds zu DBAG
DBAG Fund IV	Verwaltet durch die DBG New Fund Management	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	1 : 3,4 (29 %)
DBAG Fund V	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	1 : 5,1 (19 %)
DBAG ECF	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	1 : 2,1 (47 %)
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Managing Partner	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. € ¹	133 Mio. €	1 : 5,3 (19 %)
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Managing Partner	Dezember 2016	Dezember 2022	1.010 Mio. € ^{1,2}	200 Mio. € ³	1 : 4,4 (22,6 %) bzw. 1 : 11,9 (8,4 %)

1 Ohne die Beteiligung der erfahrenen Mitglieder des Investmentteams der DBAG

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Millionen Euro) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Millionen Euro); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem erwarteten Gesamteigenkapitaleinsatz von mehr als rund 100 Millionen Euro.

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

Geschäftsfeld Fondsberatung

Vergütung für Dienstleistungen gegenüber DBAG-Fonds als Ertragsquelle

Das Geschäftsfeld Fondsberatung umfasst die Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds.

Das Leistungsspektrum in der Fondsberatung ist breit: Wir suchen, prüfen und strukturieren Beteiligungsmöglichkeiten, verhandeln Beteiligungsverträge, erstellen Entscheidungsvorlagen für den Fondsverwalter, begleiten die Portfoliounternehmen während der Haltedauer und verwalten die Portfolios. In der Fondsverwaltung treffen wir darüber hinaus die Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen.

Für diese Leistungen erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle bildet. Für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII bezieht sich die Vergütung in der Investitionsphase auf das zugesagte Kapital (im laufenden Geschäftsjahr bis Dezember 2016 DBAG Fund VI, seither DBAG Fund VII³). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital (seit Dezember 2016 DBAG Fund VI, DBAG Fund V). Für den DBAG ECF erhalten wir in der verbleibenden Investitionsperiode des Fonds eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals. Nach Beginn der Investitionsperiode des ersten neuen Vintage werden wir von Juni 2017 an darüber hinaus einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen können.

Diese Systematik hat zur Folge, dass die Vergütung aus der Fondsberatung mit jeder Veräußerung aus einem Portfolio zurückgeht. Steigerungen sind erst mit der Auflegung eines neuen Fonds zu erreichen.

Beratungsleistungen durch Investmentteam

Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen üblicherweise vier bis sieben Jahre lang als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel, den Wert der Unternehmen zu steigern. Der mit unserer Beteiligung einhergehende Prozess lässt sich in drei Phasen gliedern: erstens das Erschließen und Bewerten von Beteiligungsmöglichkeiten (das „Investieren“); zweitens begleiten wir den Entwicklungsprozess der Portfoliounternehmen („Entwickeln“), bevor wir drittens mit der Beendigung der Beteiligung zum passenden Zeitpunkt und in einer gut abgestimmten Struktur die Wertsteigerung realisieren („Realisieren“). Die Unternehmen setzen ihre weitere Entwicklung anschließend in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem Industriepartner, einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft.

Wir steuern diesen Prozess mit eigenen Ressourcen in langjährig erprobten und bewährten Geschäftsabläufen, vor allem durch das Investmentteam. Es besteht aus 25 Investment-Professionals⁴ und wird von zwei Vorstandsmitgliedern geleitet. Das Team ist fachlich breit aufgestellt und vereint vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch vier Mitarbeiter für Research und Business Development.

³ Die Vergütung für den Top-up Fund bezieht sich auch in der Investitionsperiode auf das investierte Kapital.

⁴ Einschließlich der Mitglieder des Vorstands

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

Die unterstützenden Funktionen für den Investitionsprozess und die administrativen Aufgaben sind beim Finanzvorstand gebündelt. Zu dessen Aufgaben gehören auch das Beteiligungscontrolling und das Risikomanagement.

Die erfahreneren Mitglieder des Investmentteams (zwölf von 25) investieren persönlich aus eigenen Mitteln in die Transaktionen der DBAG-Fonds. Sie kommen damit der (branchenüblichen) Erwartung der Fondsinvestoren nach, die eine solche private Beteiligung aus Gründen der Interessenidentität erwarten.

Investmentteam wird durch umfangreiches Netzwerk unterstützt

Das Investmentteam kann auf ein umfangreiches Netzwerk zurückgreifen; dessen Kern ist ein „Executive Circle“, der aus 51 vertraglich mit der DBAG verbundenen Persönlichkeiten besteht. Die Mitglieder des Executive Circle unterstützen uns bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, helfen uns in der Einschätzung bestimmter Branchen oder unterstützen uns im Vorfeld einer Investition im Zuge einer besonders ausführlichen und sorgfältigen Prüfung („Due Diligence“). Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen Industrieexperten, zu denen auch Partner aus zurückliegenden Beteiligungstransaktionen gehören. Die Mitglieder decken alle Kernsektoren ab; der Kreis wird regelmäßig durch die Aufnahme neuer Personen auch aus anderen Branchen erweitert. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine größere Gruppe aus Bankenvertretern, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

Wertsteigerungen aus Unternehmensbeteiligungen als Ertragsquelle

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen; die Beteiligungen der DBAG werden über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Die DBAG co-investiert über diese Gesellschaften jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die übrigen Gesellschaften eines Fonds. Dazu hat die DBAG Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds abgeschlossen; diese sehen für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vor. Auch die Beendigung der Beteiligung erfolgt parallel zu den vereinbarten Quoten. Erträge ergeben sich aus den Wertsteigerungen und Veräußerungen dieser Beteiligungen.

Die Investitionsstrategie der DBAG ergibt sich aus den Strategien der aktuellen Fonds. Diese Strategie kann – üblicherweise mit der Auflage eines neuen Fonds – der Unternehmensentwicklung oder den Marktveränderungen angepasst werden. So haben wir 2011 einen Fonds für Wachstumsfinanzierungen aufgelegt, der an die langjährigen Erfolge aus zahlreichen vergleichbaren Beteiligungen anknüpfen sollte. Seit Beginn dieses Jahres kann der DBAG ECF künftig auch Management-Buy-outs in einem bestimmten Marktsegment strukturieren; der DBAG Fund VII geht in Einzelfällen auch Beteiligungen ein, die über das bisher übliche Volumen hinausgehen. Insgesamt ist die DBAG damit nun in der Lage, einen größeren Teil der Nachfrage nach privatem Beteiligungskapital im deutschen Mittelstand abzudecken.

Form und konkrete Ausgestaltung der Beteiligungen orientieren sich an den jeweiligen Finanzierungsanlässen. Dafür kommen zum Beispiel in Betracht:

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

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

Portfoliostuktur: Überwiegend MBOs und Wachstumsfinanzierungen

Mit 72 Prozent entfällt der überwiegende Teil des Portfolios⁵ der DBAG auf Co-Investitionen an 16 Management-Buy-outs. Darüber hinaus gehören acht Wachstumsfinanzierungen (26 Prozent des Portfoliowertes) sowie Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds (zwei Prozent) zum Portfolio; bei Letzteren handelt es sich um ältere Engagements, die nach und nach durch Veräußerung der verbliebenen Portfoliounternehmen liquidiert werden.

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III, DBAG Fund IV, DBAG Fund V beziehungsweise DBAG Fund VI 40 MBOs finanziert. Den Wert des hierfür eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei auf das 2,1-Fache⁶ gesteigert. 24 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen wurde das 2,6-Fache des eingesetzten Kapitals erlöst.

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

Langfristige Finanzierung der Co-Investments über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert die Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds langfristig ausschließlich über den Aktienmarkt. Ihre Bilanzstruktur trägt dem besonderen Charakter des Private-Equity-Geschäfts mit zeitlich nicht planbaren Investitionen und Realisierungen Rechnung.

Die Gesellschaft hält ausreichend Liquidität vor, um jederzeit Investitionschancen wahrnehmen und die Co-Investitionsvereinbarungen an der Seite der Fonds erfüllen zu können. Kredite werden nur in Ausnahmefällen aufgenommen und nur, um kurzfristige Liquiditätsbedarfe zu bedienen. Langfristig steuern wir die Höhe des Eigenkapitals über Ausschüttungen, Aktienrückkäufe (2005, 2006, 2007) und Kapitalerhöhungen (2004, 2016).

Ziele und Strategie

Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes durch Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

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

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments liefert den größten Wertbeitrag. Daher wird der Unternehmenswert der DBAG in erster Linie vom Wert der Portfoliounternehmen bestimmt. Um diesen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als partnerschaftlich ausgerichteter Finanzinvestor in einer Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung – über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. In diesem Zeitraum baut sich eine Wertsteigerung auf. Sie wird überwiegend dann realisiert, wenn die Beteiligung beendet wird, bei Wachstumsfinanzierungen mitunter bereits zum Teil während des Beteiligungszeitraums in Form laufender Ausschüttungen. Den Investitionsentscheidungen liegen Annahmen über die Haltedauer und die realisierbare Wertsteigerung bei der Beendigung einer Beteiligung zugrunde. Die angestrebten jährlichen Steigerungen des Eigenkapitalwertes eines Portfoliounternehmens (IRR, Internal Rate of Return) liegen bei rund 20 Prozent (Wachstumsfinanzierungen) beziehungsweise 25 Prozent (MBOs).

⁵ Alle Angaben, die die Zusammensetzung des Portfolios (auch: Portfoliovolumen, Portfoliowert) betreffen, beziehen sich auf den Wert der direkt und indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften zum Stichtag 31. März 2017 gehaltenen Unternehmensbeteiligungen in Höhe von 341,4 Millionen Euro.

⁶ Berücksichtigt sind alle Buy-outs, die bis zum 31. März 2017 strukturiert wurden; vereinbarte, aber nicht vollzogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt.

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

Um unseren Erfolg zu ermitteln, betrachten wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen Zehnjahreszeitraum. Die Begleitung von Unternehmen ist zeitlich begrenzt; unser Portfolio unterliegt deshalb einem stetigen Wandel. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung bringen es mit sich, dass die Erfolge von Jahr zu Jahr stark schwanken können. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle fünf Jahre stattfindet; die Laufzeit eines Fonds beträgt üblicherweise zehn Jahre. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont kann deshalb

Aufschluss darüber geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres bewerten wir relativ zum Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts. Im Durchschnitt dieses Zeitraums wollen wir das Eigenkapital je Aktie um einen Wert steigern, der dessen Kosten deutlich übertrifft.

Die Aktionäre sollen an der Fähigkeit der DBAG, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften, in Form stabiler, möglichst steigender Dividenden beteiligt werden. Das Geschäftsmodell bringt es mit sich, dass in einzelnen Jahren Investitionen, in anderen wiederum Beteiligungsveräußerungen überwiegen können. In Jahren hoher Mittelüberschüsse aus erfolgreichen Veräußerungen werden bei der Entscheidung über die Ausschüttungsquote der künftige Mittelbedarf für Co-Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit eine wichtige Rolle spielen.



Der finanzielle Gesamterfolg der DBAG ergibt sich daher aus der Steigerung des Unternehmenswertes, gemessen am Eigenkapital je Aktie, unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende(n).

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

Über eine erfolgreiche Begleitung der Portfoliounternehmen wollen wir das Ansehen, das wir uns in mehr als fünf Jahrzehnten im Beteiligungsmarkt aufgebaut haben, stärken und unsere gute Reputation festigen. Wir sind insbesondere als Beteiligungspartner mittelständischer Familienunternehmen erfolgreich: Im Vergleich mit dem gesamten Private-Equity-Markt strukturieren wir dreimal so viele Buy-outs von Unternehmen, die zuvor in Familienhand waren. Wir sind überzeugt, dass auch die angemessene Berücksichtigung der Interessen aller Anspruchsgruppen im Zusammenhang mit einer Unternehmensbeteiligung dazu dient, unsere Reputation als Beteiligungspartner zu stärken. Deshalb beachten wir auch ESG-Prinzipien („Environmental, Social and Governance“, Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), zu denen auch die Regeltreue im geschäftlichen Umgang (Compliance) gehört.

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

Strategie: Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

Breites Spektrum von Investitionskriterien

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

Potenzielle Portfoliounternehmen sollen über ein vielversprechendes Entwicklungspotenzial verfügen, etwa durch eine Verbesserung ihrer strategischen Positionierung oder ihrer operativen Prozesse. Kennzeichen solcher Unternehmen sind unter anderem eine führende Stellung in ihrem relevanten Markt, ein unternehmerisch agierendes Management, eine große Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte.

Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl, etwa im Maschinen- und Anlagenbau, in der Automobilzulieferindustrie, unter industriellen Dienstleistern und bei den Produzenten industrieller Komponenten. Hier besitzt das Investmentteam der DBAG besonders viel Erfahrung und Fachwissen, denn rund 80 Prozent der Transaktionen der vergangenen 20 Jahre stammen aus diesen Bereichen. Daher können wir in diesen Kernsektoren der DBAG auch komplexe Transaktionen strukturieren, also zum Beispiel Ausgliederungen aus Konzernen und den Erwerb aus Konglomeraten oder von Unternehmen mit operativen Herausforderungen. Darüber hinaus finden wir auch in Sektoren wie Telekommunikation oder konsumnahe Dienstleistungen, die in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung gewonnen haben, Unternehmen mit überzeugendem Entwicklungspotenzial. Regional konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz oder Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum.

Bei unseren Investitionsentscheidungen berücksichtigen wir ein breites Spektrum von Kriterien. Grundsätzlich achten wir darauf, dass die Produkte und Dienstleistungen potenzieller Portfoliounternehmen auch Bedürfnisse befriedigen, die sich aus den im Wandel befindlichen ökonomischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen ergeben.

Wir konzentrieren uns auf Unternehmen mittlerer Größe, das heißt mit einem Umsatz von etwa 50 bis 500

Millionen Euro im Jahr. Deren finanzschuldenfreier Wert liegt – ungeachtet der Beteiligungsform – meist zwischen 50 und 250 Millionen Euro. Beteiligungen an kleineren Unternehmen kommen in Betracht, wenn Potenzial für deutliches Wachstum vorhanden ist. Der Eigenkapitaleinsatz bewegt sich dabei je Transaktion zwischen zehn und rund 100 Millionen Euro. Auf die DBAG entfällt davon, dem Investitionsverhältnis zwischen Fonds und DBAG entsprechend, ein Betrag zwischen fünf und rund 20 Millionen Euro. Größere Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 200 Millionen Euro strukturieren wir mit dem Top-up Fund des DBAG Fund VII; der Eigenkapitaleinsatz der DBAG kann dabei bis auf rund 34 Millionen Euro je Transaktion steigen.

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

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

Investitionserfolg als Voraussetzung für Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

In unserem Geschäftsfeld Fondsberatung streben wir an, dass der jeweilige Nachfolgefonds stets größer ist als der aktuelle Fonds. Dadurch wächst im mehrjährigen Durchschnitt die Summe des verwalteten und beratenen Vermögens und damit wächst auch die Basis der Vergütung aus der Fondsberatung.

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

Langfristig wächst der Portfoliowert und damit die Ertragsbasis für Wertsteigerungen aus dem Portfolio nur, wenn die DBAG an der Seite der Fonds investiert und anschließend das Wertsteigerungspotenzial in den Portfoliounternehmen erschlossen wird. Deshalb bestimmt der Investitionserfolg auch das Wachstum des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments.

Steuerung und Kontrolle

Zentrale Erfolgsgröße: Rendite auf das eingesetzte Kapital

Unsere Geschäftspolitik ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und eine erfolgreiche Fondsberatung langfristig zu steigern. Unser Geschäft und seine Bilanzierung bringen es mit sich, dass der Unternehmenswert in einzelnen Jahren auch sinken kann, denn er bestimmt sich wesentlich aus dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag. Dieser Wert unterliegt jedoch auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa des Kapitalmarktes. Langfristig steigt der Unternehmenswert, wenn die Rendite auf das eingesetzte Kapital je Aktie im Durchschnitt von zum Beispiel zehn Jahren über den Eigenkapitalkosten liegt. Die zentrale Erfolgsgröße ist also die Rendite auf das eingesetzte Kapital des Konzerns.

Wir ermitteln sie aus dem Wert des Eigenkapitals je Aktie am Ende des Geschäftsjahres und des um die Ausschüttung verminderten Eigenkapitals zu Geschäftsjahresbeginn.

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

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

Den risikolosen Basiszins leiten wir ab aus dem Zero-bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von 30 Jahren, basierend auf der Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag. Am 30. September 2016 betrug dieser Wert 0,5 Prozent (Vorjahr: 1,5 Prozent).

Die Marktrisikoprämie haben wir unverändert mit 7,0 Prozent angesetzt.

Für das unternehmensindividuelle Risiko haben wir ein adjustiertes „ β “ (Beta) von 0,6 angesetzt. Der Wert basiert auf dem verschuldeten Betafaktor der DBAG gegen den C-Dax für fünf Jahre von 0,56 (Stand: 31. August 2016), den wir aufgrund der Langfristigkeit des Geschäftsmodells für angemessen halten.

Daraus errechneten sich für die DBAG zum jüngsten Bilanzstichtag Eigenkapitalkosten von 4,7 Prozent (Vorjahr: 5,0 Prozent). Dieses Rechenergebnis ist stark beeinflusst vom extrem niedrigen Zinsniveau und der angesichts der Kapitalstruktur vergleichsweise niedrigen Risikoposition der DBAG.

Controlling: Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen und des Investitionserfolgs der DBAG-Fonds

Mittelfristige Wertentwicklung des Portfolios als wesentliche Orientierungsgröße

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

Aufgrund der Besonderheit unserer Geschäftstätigkeit steuern wir unser Geschäft nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie Umsatzrendite oder EBIT.

Wesentliche Orientierungsgrößen auf Konzernebene sind stattdessen die mehrjährige Durchschnittsrendite auf das eingesetzte Kapital und die mittelfristige Entwicklung des Portfoliowertes. Letztere wird vom Investitionsfortschritt, der Wertentwicklung der einzelnen Beteiligungen und deren Realisierung beeinflusst. Auf Jahresebene messen wir die Entwicklung am Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und am Ergebnis vor Steuern, das wir im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments erzielen.

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

Beurteilung der Fondsberatung anhand üblicher Kennzahlen der Private-Equity-Branche

Der Erfolg im Geschäftsfeld Fondsberatung bestimmt sich maßgeblich aus der Entwicklung des Volumens der DBAG-Fonds und des insgesamt beratenen und verwalteten Vermögens. Das Volumen der DBAG-Fonds bestimmt die Erträge aus der Fondsberatung. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung wird neben den Erträgen maßgeblich vom Aufwand für das Finden der Beteiligungsmöglichkeiten, die Begleitung der Portfoliounternehmen und deren Veräußerung beeinflusst.

Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in alle relevanten operativen Prozesse

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

Ein wichtiges Instrument zur Erfolgssicherung ist das Risikomanagementsystem. Die Erkenntnisse aus dem Risikomanagement fließen laufend in die Erörterungen über die Situation der Portfoliounternehmen ein.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Weltwirtschaft erholt, mittelfristige Risiken bleiben bestehen

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat im April 2017 seine Prognose für die Weltwirtschaft leicht angehoben: Angesichts einer positiven Entwicklung an den Finanzmärkten und einer einsetzenden Erholung in Produktion und Handel erwartet der IWF ein weltweites Wachstum von 3,5 Prozent im Jahr 2017 und 3,6 Prozent im Jahr 2018⁷. 2016 war die Weltwirtschaft nach Berechnungen des Währungsfonds um 3,1 Prozent gewachsen. Unter den Industrienationen fällt dabei insbesondere eine deutlich verbesserte Prognose für die Vereinigten Staaten ins Gewicht; eine Entwicklung, die vor allem von der gestiegenen Zuversicht nach der Präsidentschaftswahl im November 2016 getrieben ist. Der Ausblick auf die deutsche Wirtschaft und den Euro-Raum fällt etwas positiver aus als noch im Oktober 2016. Für Deutschland erwartet der IWF ein Wachstum von 1,6 Prozent im Jahr 2017 und 1,5 Prozent im Jahr 2018.

Eine Stabilisierung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sieht der internationale Währungsfonds auch in China und Russland. Die Prognosen für beide Länder wurden im April 2017 nach oben korrigiert. Dagegen haben sich die Aussichten in anderen großen Schwellenländern, insbesondere in Lateinamerika und im Nahen Osten, deutlich eingetrübt.

Trotz der einsetzenden Erholung bleibt die Weltwirtschaft vor allem mittelfristig hohen Risiken ausgesetzt. Sie resultieren unter anderem aus möglichen konjunkturellen Entscheidungen in China und den Vereinigten Staaten, aus protektionistischen Tendenzen, aber auch aus nicht ökonomischen Entwicklungen wie den anhaltenden geopolitischen Krisen und innenpolitischen Spannungen in einzelnen Ländern.

Das Portfolio der DBAG setzt sich aus Unternehmen zusammen, die unterschiedlichen Markt- oder Konjunkturzyklen unterliegen; dazu zählen Unternehmen, die früh auf Veränderungen im Investitionsverhalten der Industrie reagieren (wie Eisengießereien), und solche, die eher am Ende eines Zyklus Veränderungen im Auftragseingang

oder Leistungsabruf spüren (wie Automobilzulieferer). Veränderte Rahmenbedingungen wirken sich in unserem Portfolio deshalb sehr unterschiedlich und zum Teil gegenläufig aus. Den konsumnahen Unternehmen kommt die gute Binnennachfrage aufgrund steigender Einkommen in Deutschland zugute. Stärker international ausgerichtete Unternehmen könnten im laufenden Geschäftsjahr von einer positiven Entwicklung in wichtigen Auslandsmärkten profitieren. Insgesamt waren die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im zurückliegenden 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 gut.

Finanzmärkte: Positive Entwicklung an den Kapitalmärkten, US-Notenbank erhöht Leitzins

Die globalen Finanzmärkte haben sich im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 insgesamt positiv entwickelt. Vielversprechende makroökonomische Daten und eine verbesserte Verbraucherstimmung führten an den Börsen der Industrienationen zu optimistischeren Gewinnerwartungen. Das hat die Bewertung unserer Portfoliounternehmen grundsätzlich positiv beeinflusst.

Der wirtschaftliche Aufschwung in den Vereinigten Staaten hat sich auch auf die Geldpolitik des Landes ausgewirkt. Im März 2017 hat die US-Notenbank den Leitzins auf ein Prozent erhöht. Gleichzeitig stellte sie weitere sukzessive Erhöhungen der Leitzinsen in Aussicht. Die Europäische Zentralbank hält im Gegensatz dazu an ihrer Niedrigzinspolitik fest und hat Ende April ihren Leitzins bei null Prozent belassen.

Die Kreditvergabe an Unternehmen hat in Deutschland dem Konjunkturverlauf entsprechend weiter zugenommen. Im Januar 2017 war das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen 2,3 Prozent höher als im Vorjahr.

Im Vergleich zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2015/2016 haben sich die Rahmenbedingungen für die Finanzierung unserer Portfoliounternehmen damit verbessert. Mittelständische Unternehmen sind von Krediten überdurchschnittlich stark abhängig. Denn ihnen stehen nur begrenzt alternative Refinanzierungsmöglichkeiten, beispielsweise an den Kapitalmärkten, zur Verfügung. Deshalb tragen wir auch bereits in der Strukturierung der Bilanz beim Erwerb von Beteiligungen dem absehbaren Finanzbedarf Rechnung. Das Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war im 1. Halbjahr 2016/2017 gut.

Währungen: Einfluss auf Portfoliowert gering

Grundsätzlich ist der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios gering, denn wir gehen Beteiligungen nur in Ausnahmefällen nicht in Euro ein. Lediglich die Beteiligungen an zwei Portfoliounternehmen (Pfaudler, mageba) und an dem fremdgemagten ausländischen Buy-out-Fonds Harvest Partners unterliegen Währungsrisiken. Da sowohl der US-Dollar als auch der Schweizer Franken gegenüber dem Euro an Wert gewonnen hat, ergab sich gegenüber dem Stichtag 30. September 2016 ein Wertzuwachs von 1,0 Millionen Euro.

Darüber hinaus wirken sich veränderte Währungsparitäten auch direkt auf die geschäftlichen Aktivitäten unserer Portfoliounternehmen in ihren jeweiligen internationalen

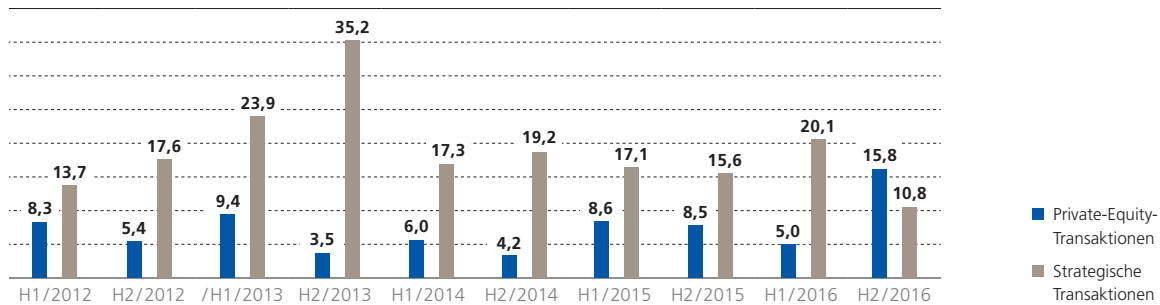
Märkten aus. Ein Ausgleich ergibt sich zum Teil dadurch, dass die Unternehmen über Produktionsstätten in verschiedenen Ländern verfügen.

Private-Equity-Markt: Langjährige Höchstwerte bei Anzahl und Volumen der Transaktionen in Deutschland

In der zweiten Hälfte des Jahres 2016 hat sich der Gesamtwert der Private-Equity-Transaktionen in Deutschland im Vergleich zur ersten Jahreshälfte mehr als verdreifacht. Er erreichte damit Ende 2016 den höchsten Stand seit mehreren Jahren. Auch die Zahl der Transaktionen ist im 2. Halbjahr 2016 deutlich angestiegen und lag am Jahresende bei 106 (1. Halbjahr 2016: 65).⁸

M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



Die DBAG konzentriert sich in ihrem Geschäft überwiegend auf das mittlere Marktsegment im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-) Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. Das ist, gemessen an der Zahl der Transaktionen und am Investitionsvolumen, ein eher kleiner Teil des Private-Equity-Marktes. Dennoch war im Jahr 2016 auch in diesem abgegrenzten Marktsegment ein Anstieg bei Anzahl und Gesamtwert der Transaktionen zu verzeichnen. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand bis Ende 2016 34 Buy-outs – so viele wie seit 2007 nicht mehr. Das Gesamtvolumen der Transaktionen lag bei rund 3,6 Milliarden Euro und erreichte damit ebenfalls den höchsten Wert seit 2007.⁹

Trotz der Höchstwerte, die im Jahr 2016 bei Anzahl und Gesamtvolumen der Private-Equity-Transaktionen verzeichnet wurden, sehen wir gegenwärtig nicht, dass sich die wesentlichen Einflussgrößen auf unser Geschäft grundsätzlich verändert haben. Der Wettbewerb um attraktive Unternehmensbeteiligungen ist nach wie vor hoch. Strategische Käufer konkurrieren mit Finanzinvestoren; beide Käufergruppen verfügen über ausreichend Liquidität. Fremdkapital zur Akquisitionsfinanzierung steht weiterhin zu attraktiven Bedingungen und in hohem Umfang bereit. Dem überaus großen und weiter steigenden Angebot investitionsbereiter Mittel steht unverändert ein begrenztes Angebot von Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt schon seit längerem tendenziell zu höheren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen.

⁸ „Der Transaktionsmarkt in Deutschland – 2. Halbjahr 2016“; Ernst & Young, Dezember 2016

⁹ Die zugrunde liegende Erhebung des Fachmagazins FINANCE im Auftrag der DBAG berücksichtigt mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

Unsere Markteinschätzung wird von Branchenumfragen bestätigt: Im Rahmen einer Erhebung zum Jahresende 2016 nannten 86 Prozent der befragten Investmentmanager das Bewertungsniveau am deutschen Private-Equity-Markt „teuer“. Die Gefahr einer Blasenbildung sahen die Befragten insbesondere im Medizintechnik- und Technologiesektor. Als am wenigsten überbewertet galten Handelsunternehmen, Automobilzulieferer sowie Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus.¹⁰

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Private-Equity-Investments

Das Portfolio der Deutschen Beteiligungs AG hat sich im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 deutlich verändert: Bis zum 31. März 2017 wurden drei MBOs und ebenso viele Veräußerungen vollzogen. Das MBO des Automobilzulieferers Dieter Braun GmbH vervollständigt das Portfolio des DBAG Fund VI, dessen Investitionsphase seit Dezember 2016 beendet ist. Bereits seit dem 1. Quartal 2016/2017 gehören das Maschinenbauunternehmen Frimo und der Implantate-Hersteller Polytech zum Portfolio des DBAG Fund VI. Beide Beteiligungen waren noch im Geschäftsjahr 2015/2016 vertraglich eingegangen worden. Vereinbart, aber noch nicht vollzogen wurde im März 2017 mit dem MBO zweier radiologischer Gemeinschaftspraxen die erste Beteiligung des DBAG Fund VII.

Drei Unternehmen haben im 1. Halbjahr 2016/2017 das Portfolio der DBAG verlassen. Im Januar wurde die Veräußerung der Grohmann Engineering GmbH an den strategischen Käufer Tesla Motors, Inc. vollzogen. Damit ging nach nahezu 30 Jahren eine der erfolgreichsten Beteiligungen der DBAG zu Ende. Weil der Ergebnisbeitrag bereits durch Abschluss des Kaufvertrags im November 2016 bestimmt war, wurde der Erfolg aus der Veräußerung im Abgangsergebnis des 1. Quartals 2016/2017 berücksichtigt.

Erfolgreich abgeschlossen hat die DBAG auch ihre Beteiligungen an der FDG-Gruppe (FDG) und an Broetje-Automation. Die Anteile der DBAG und des von ihr beratenen DBAG Fund V an FDG wurden im Februar 2017 an einen Finanzinvestor veräußert, allerdings erst im April auch abgeschlossen. Die Veräußerung der Beteiligung an Broetje-Automation an einen strategischen Käufer war bereits im 1. Quartal vollzogen worden.

Aus der Aufnahme eines weiteren Gesellschafters ergab sich im 1. Halbjahr eine teilweise Veräußerung der Beteiligung des DBAG Fund VI an der Eisengießerei Gienanth GmbH. Der Fonds hält weiterhin die Mehrheit der Anteile an dem Unternehmen.

Am Stichtag gehörten damit 24 Beteiligungen an Unternehmen und zwei Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds zum Portfolio der DBAG.

Erste Beteiligung des DBAG Fund VII

Die erste Beteiligung des DBAG Fund VII wurde im März 2017, nur gut zwei Monate nach dem Start seiner Investitionsperiode, vereinbart. Im Rahmen eines Management-Buy-outs wird der von der DBAG beratene Fonds rund 55 Prozent und damit die Mehrheit der Anteile an der Radiologischen Gemeinschaftspraxis Herne GbR und der Ranova Überörtliche Gemeinschaftspraxis für Radiologie und Nuklearmedizin GbR übernehmen. Die beiden Radiologie-Praxen mit 15 Standorten in verschiedenen Städten des Ruhrgebiets und einem Umsatz von insgesamt 54 Millionen Euro werden in einer Gesellschaft zusammengeführt und damit zu einem regional führenden Anbieter für radiologische Untersuchungen und Behandlungen.

An der Seite des DBAG Fund VII co-investiert die DBAG im Zuge des MBOs zunächst rund 15 Millionen Euro aus ihrer eigenen Bilanz; es ist vorgesehen, das Eigenkapitalinvestment nach Vollzug der Transaktion durch eine Refinanzierung zu verringern. Künftig entfallen durchgerechnet rund elf Prozent der Anteile an der Radiologie-Gruppe auf die DBAG. Der Vollzug des Kaufvertrags wird für das 3. oder 4. Quartal des laufenden Geschäftsjahres erwartet.

Erfolgreiche Veräußerung der FDG-Gruppe

Im Februar 2017 hat die DBAG ihre Beteiligung an der FDG-Gruppe, einem französischen Dienstleistungsunternehmen für den Handel, beendet. Nach einer erfolgreichen Entwicklung haben die DBAG und der von ihr verwaltete DBAG Fund V ihre Anteile an FDG an den Finanzinvestor CM-CIC Investissement veräußert. Der Erlös beträgt mehr als das Doppelte der ursprünglichen Anschaffungskosten. Weil die Erkenntnisse aus dem Verkaufsprozess bereits im Wertansatz der Beteiligung im Zwischenabschluss zum 31. Dezember 2016 berücksichtigt worden waren, resultierte aus der Veräußerung kein weiterer Ergebnisbeitrag im 2. Quartal des Geschäftsjahres 2016/2017.

¹⁰ „Mid-Market-Private-Equity-Monitor“; Umfrage unter Investmentmanagern von mehr als 50 Private-Equity-Häusern durch das Fachmagazin FINANCE im Auftrag der DBAG

Die DBAG und der DBAG Fund V hatten die FDG-Gruppe 2010 im Rahmen eines MBOs von den Gründerfamilien erworben. Seitdem ist das Unternehmen organisch, aber auch durch Zukäufe einzelner Produktlinien, Marken oder Vertriebsnetzwerke, gewachsen. Zwischen 2010 und 2016 steigerte FDG seinen Umsatz von 111 auf 123 Millionen Euro – trotz der anhaltenden Stagnation der französischen Wirtschaft, die auch den privaten Konsum beeinträchtigt hat. Mit dem neuen Gesellschafter soll FDG seine positive Entwicklung fortsetzen und weiter wachsen.

Teil-Veräußerung von Gienanth

Im Dezember 2016 wurde eine minderheitliche Beteiligung der Sistema Finance S.A., einer Tochtergesellschaft des an der Londoner Börse und in Moskau notierten russischen Mischkonzerns JFSC Sistema (www.sistema.com, Umsatz 2015: 9,6 Milliarden US-Dollar), an der Gienanth GmbH vereinbart und im 2. Quartal auch vollzogen. Sistema erwarb Anteile vom DBAG Fund VI und zeichnete zusätzlich eine Kapitalerhöhung. Der Anteil der DBAG an der Eisengießerei Gienanth verminderte sich durch die Transaktion auf 10,1 Prozent (nach zuvor 16,0 Prozent); der DBAG Fund VI hält weiterhin die Mehrheit der Anteile. Sistema bringt ihr hervorragendes Netzwerk in Russland ein und stärkt so die Geschäftsmöglichkeiten für Gienanth in Russland und anderen Nachfolgestaaten der Sowjetunion. Der Mittelzufluss aus der Teilveräußerung führte zu einer Rückführung der Anschaffungskosten auf 4,7 Millionen Euro nach zuvor 6,9 Millionen Euro. Die Transaktion führte zu einem positiven Ergebnisbeitrag.

Veränderungen in Portfoliounternehmen

Drei Unternehmen haben im 1. Halbjahr ihre strategische Position im Wettbewerb durch Unternehmenszukäufe gestärkt. Bereits im 1. Quartal 2016/2017 hatte die Telio GmbH (DBAG Fund VI) ihre europäische Marktabdeckung durch den Erwerb des Geschäftsbereichs Insassentelefonie (rund zehn Millionen Euro Jahresumsatz) des spanischen Telekommunikationsunternehmens Telefónica verbreitert. Zur Finanzierung des Erwerbs stellte der Fonds weiteres Eigenkapital bereit.

Das Portfoliounternehmen ProXES (DBAG Fund V) erwarb Anfang 2017 die Suatec GmbH, die Automatisierungslösungen für die Prozesstechnik anbietet (www.suatec.de). Suatec (Umsatz 2016: 5,3 Millionen Euro) ermöglicht es, in der ProXES-Gruppe einheitliche Automatisierungslösungen

verwenden und so das Angebot verbessern zu können. ProXES hat den Erwerb aus eigenen Mitteln finanziert.

Auch die Frimo Group GmbH (DBAG Fund VI) hat ihren jüngsten Unternehmenszukauf aus eigenen Mitteln finanziert. Sie erwarb im 1. Quartal 2017 die B+R Elektro-Steuerungstechnik GmbH (www.bormann-reinhold.de). Das Unternehmen beschäftigt rund 40 Mitarbeiter und erwirtschaftete 2016 rund fünf Millionen Euro Umsatz. Frimo gehörte zu den wichtigsten Kunden und sicherte sich durch den Erwerb wichtige Kapazitäten in der Steuerungstechnik für die eigenen Produkte.

Die gute wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligung an der Infiana Group GmbH ermöglichte es, im 2. Quartal eine Refinanzierung des Unternehmens zu vereinbaren; sie führt im 3. Quartal zu einer Rückführung der Anschaffungskosten und einem entsprechenden Mittelzufluss.

Fondsberatung

Erstes neues Vintage des DBAG ECF vereinbart

Im Januar wurde das Fundraising für die neue Investitionsperiode („erstes neues Vintage“) des DBAG ECF abgeschlossen: Insgesamt haben Investoren für das erste neue Vintage 85 Millionen Euro zugesagt. Davon entfallen 35 Millionen Euro auf Co-Investitionen der DBAG.¹¹ Die Investitionsperiode beginnt am 1. Juni 2017 und endet am 31. Dezember 2018. Anschließend sind weitere Vintages mit jeweils zweijähriger Investitionsperiode vorgesehen. Jedes Vintage hat eine Gesamtlaufrzeit von zehn Jahren. Hierdurch kann die DBAG künftig Beteiligungen mit einer ausreichend langen Dauer anbieten und so dem Wunsch der Familienunternehmen nach einer langfristigen Partnerschaft nachkommen.

Im Fokus des Fonds stehen Eigenkapitalbeteiligungen zwischen zehn und 30 Millionen Euro an stark wachsenden Unternehmen des deutschen Mittelstands in Familienbesitz. Neben minderheitlichen Wachstumsfinanzierungen wird der Fonds nunmehr in einzelnen Fällen auch Management-Buy-outs in diesem attraktiven Marktsegment strukturieren.

Mit den bestehenden Investoren des 2011 geschlossenen DBAG ECF hatten wir im vergangenen Jahr vereinbart, dass der Fonds nach dem Ende der Investitionsperiode des DBAG Fund VI ebenfalls in MBOs investieren kann. Bis zum Stichtag 31. März 2017 hatte der Fonds in acht minderheitliche Unternehmensbeteiligungen investiert.

¹¹ Rechnet man die für eine 19-monatige Investitionsperiode zugesagten 85 Millionen Euro auf fünf Jahre hoch, entsprechen die Zusagen einem Fondsvolumen von rund 270 Millionen Euro.

Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr

Die Vergleichbarkeit der Zahlen mit dem Vorjahr ist wegen der Änderungen des IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ eingeschränkt. Aufgrund dieser jetzt erstmals anzuwendenden Änderungen darf ein Tochterunternehmen (Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH) nicht mehr konsolidiert werden.¹² Die Finanzanlagen steigen um 7,9 Millionen Euro, weil das Tochterunternehmen jetzt mit seinem Nettovermögenswert berücksichtigt wird. Die Finanzmittel sind um 5,9 Millionen Euro niedriger, diese Liquidität ist nun Teil des Nettovermögenswertes. Die nachfolgenden Erläuterungen beziehen sich auf vergleichbar ermittelte Vorjahreszahlen. Die Änderung der Konsolidierung hat keinen Einfluss auf das Konzerneigenkapital.

Ertragslage

Überblick

Mit 44,1 Millionen Euro liegt das Konzernergebnis des 1. Halbjahres signifikant über dem Wert des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Beide Segmente haben zu dem Anstieg beigetragen. Das Ergebnis im Segment Private-Equity-Investments ist durch mehrere Faktoren wesentlich beeinflusst: erfolgreiche Veräußerungen, höhere Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen für das laufende Jahr und eine insgesamt freundliche Stimmung an den Kapitalmärkten, aber auch Erkenntnisse aus Interessensbekundungen potenzieller Käufer für einzelne Portfoliounternehmen. Im Segment Fondsberatung wirkte sich im 2. Quartal der Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII aus.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst ¹	2. Quartal 2016/2017 ²	2. Quartal 2015/2016 ² angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	47.707	36.364	30.237	3.627
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	12.227	9.432	7.366	4.607
Summe Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	59.934	45.796	37.603	8.234
Personalaufwand	-9.703	-7.760	-4.036	-3.982
Sonstige betriebliche Erträge	2.654	3.069	1.289	1.823
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.537	-8.998	-4.742	-4.801
Zinsergebnis	-248	-222	-135	-208
Übrige Ergebnisbestandteile	-15.834	-13.911	-7.623	-7.167
Ergebnis vor Steuern	44.100	31.885	29.980	1.067
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	173	0	174
Ergebnis nach Steuern	44.100	32.058	29.980	1.241
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne	-20	-18	-12	-9
Konzernergebnis	44.080	32.040	29.969	1.232
Sonstiges Ergebnis	-622	99	49	218
Konzern-Gesamtergebnis	43.458	32.139	30.018	1.450

1 Angepasst wegen Änderung IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

2 Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte das Konzernergebnis nach dem 1. Halbjahr 32,0 Millionen Euro betragen. Damals hatten ebenfalls zwei Veräußerungen positiv zum Ergebnis beigetragen und insbesondere das Ergebnis des 1. Quartals geprägt.

Das **ERGEBNIS AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichte 59,9 Millionen Euro – nach 45,8 Millionen Euro im Vorjahr. Es wird unverändert maßgeblich bestimmt durch das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft,

sowohl in seiner absoluten Höhe als auch in seiner Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unten unter „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** fielen mit 12,2 Millionen Euro deutlich höher aus (Vorjahr: 9,4 Millionen Euro). Mit dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII hat sich die Bemessungsgrundlage für die Erträge aus der Fondsberatung deutlich verbreitert; der Einfluss aus den Veräußerungen

der DBAG-Fund-V-Beteiligungen (Spheros, Broetje-Automation) wurde mehr als ausgeglichen. Der positive Trend, der sich erstmals im 1. Quartal zeigte, wird sich im Verlauf des Geschäftsjahres weiter fortsetzen.

Der Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie Zinsergebnis, nahm gegenüber dem Vorjahreswert um 1,9 Millionen Euro zu. Dies geht ganz überwiegend auf die erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering zurück. Sie ist mit 1,6 Millionen Euro in diesem Abschluss berücksichtigt; dieser Betrag bildet entsprechend des für diese Beteiligung gültigen Modells für erfolgsbasierte Vergütungen den gesamten Erfolg aus dieser Beteiligung der vergangenen 20 Jahre ab. Im Zuge der intensiven Investitionstätigkeit fielen die unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfassten transaktionsbezogenen Beratungskosten um 0,7 Millionen höher aus als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (3,7 Millionen Euro, nach 3,0 Millionen Euro). Entlastet wurde der Saldo durch deutlich niedrigere abzugsfähige Vorsteuern (0,5 Millionen Euro, nach 0,7 Millionen Euro im Vorjahr). Im Vorjahr waren zudem 0,6 Millionen Euro für das Fundraising (DBAG Fund VII) und 0,5 Millionen Euro für das Arrangieren der Kreditlinie angefallen.

Der größte Beitrag (0,5 Millionen Euro) zum **SONSTIGEN ERGEBNIS** geht auf negative Wertveränderungen langfristiger Wertpapiere zurück, die den jüngsten Zinsanstieg widerspiegeln.

Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

Das **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** in Höhe von 47,7 Millionen Euro (Vorjahr: 36,4 Millionen Euro) spiegelt im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die ganz überwiegend über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden. Es hängt insoweit nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte. Es berücksichtigt darüber hinaus die durch die erwähnten Veräußerungen ausgelösten Wertsteigerungen sowie Indikationen aus Interessensbekundungen potenzieller Käufer für einzelne Portfoliounternehmen.

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios nach sechs Monaten beträgt 54,4 Millionen Euro; das sind 15,4 Millionen Euro mehr, als im 1. Halbjahr 2015/2016 erzielt worden waren. Jetzt haben Veränderungen der zur Bewertung herangezogenen Multiplikatoren einen deutlich höheren Beitrag geleistet als zuvor.

ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst ¹	2. Quartal 2016/2017 ²	2. Quartal 2015/2016 ² angepasst ¹
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	54.354	38.976	35.433	4.938
Auf Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften entfallende Gewinne	-7.744	-4.073	-4.390	-1.212
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto	46.609	34.903	31.043	3.726
Laufende Erträge aus dem Portfolio	4.125	2.604	1.759	911
Ergebnis aus dem Portfolio	50.735	37.506	32.802	4.637
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-3.029	-1.307	-1.611	-798
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	1	165	-954	-212
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	47.707	36.364	30.237	3.627

¹ Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

² Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

QUELLENANALYSE 1: Wir stellen unsere Bewertungen üblicherweise zum 31. Dezember auf die Budgets der Portfoliounternehmen 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 Portfoliounternehmen 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. Beim Vorjahresvergleich ist nach wie vor zu berücksichtigen, dass im Vorjahr einzelne, insbesondere junge Portfoliounternehmen im Dezember zum Ende ihres Geschäftsjahres überraschend gute Zahlen berichtet hatten.

Die meisten Portfoliounternehmen hatten für 2017 höhere Umsätze und Ergebnisse budgetiert (siehe unsere Quartalsmitteilung zum 31. Dezember 2016, Seite 9). In Abhängigkeit von der jeweiligen Planungssicherheit hatten wir bei der Bewertung zum 31. Dezember 2016 berücksichtigt, dass die Erreichbarkeit der Budgets zu diesem frühen Zeitpunkt im Geschäftsjahr mit einer höheren Unsicherheit behaftet ist als in der zweiten Jahreshälfte. Wir hatten daher in Einzelfällen entsprechende Abschläge auf das budgetierte Ergebnis vorgenommen. Im Wesentlichen bestätigen die Informationen der Unternehmen aus den

ersten Monaten diese Budgets. Entsprechend haben wir die Unsicherheitsabschläge vereinzelt reduziert.

Weil wir während unserer Beteiligungsdauer jedenfalls im Falle eines MBOs grundsätzlich keine laufenden Ausschüttungen erhalten, können die Portfoliounternehmen ihre Überschüsse zur Verringerung ihrer Verschuldung nutzen. Das hat – wie im Vorjahr – den Wert unserer Beteiligungen gesteigert.

Der größte Beitrag zum Bewertungs- und Abgangsergebnis geht auf den Einfluss höherer Bewertungsmultiplikatoren zurück. In unserer Bewertung zum aktuellen Stichtag haben wir zum Teil deutlich höhere Multiplikatoren verwendet, als der Bewertung zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres zugrunde lagen. Erstens haben sich die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten im 2. Quartal des laufenden Geschäftsjahres signifikant verbessert; dies trägt mit rund 12,7 Millionen Euro zu dem Bewertungseffekt aus „Veränderung Multiplikatoren“ von insgesamt 25,5 Millionen Euro bei. Zweitens haben wir bei der Bewertung einzelner Beteiligungen Interessensbekundungen potenzieller Käufer berücksichtigt und gleichzeitig dem nicht vorhersehbaren Ausgang solcher Gespräche Rechnung getragen. Und drittens sind die Multiplikatoren berücksichtigt, die wir mit der Vereinbarung von Veräußerungen bereits gesichert haben. Die beiden letztgenannten Effekte haben mit 12,8 Millionen Euro zum Bewertungsergebnis beigetragen.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 1

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016	2. Quartal 2016/2017 ¹	2. Quartal 2015/2016
Fair Value nicht börsennotierter Beteiligungen				
Ergebnisveränderung	12.709	24.100	-883	-3.891
Veränderung Verschuldung	7.223	4.414	-2.412	-4.580
Veränderung Multiplikatoren	25.489	3.410	35.996	13.982
Veränderung Wechselkurse	890	-56	51	-739
Veränderung Sonstiges	1.470	0	2.023	0
	47.781	31.868	34.775	4.772
Abgangsergebnis	9.334	0	393	0
Anschaffungskosten	0	-8	0	0
Sonstiges	-2.761	7.116	265	166
	54.354	38.976	35.433	4.938

¹ Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116 sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 2**

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016	2. Quartal 2016/2017¹	2. Quartal 2015/2016
Positives Ergebnis	63.784	56.078	36.968	15.249
Negatives Ergebnis	-9.431	-17.103	-1.534	-10.312
	54.354	38.976	35.433	4.938

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 3**

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016	2. Quartal 2016/2017¹	2. Quartal 2015/2016
Bewertungsergebnis	36.696	35.703	26.679	2.356
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	8.346	0	8.362	0
Abgangsergebnis	9.312	3.272	393	2.581
	54.354	38.976	35.433	4.938

1 Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Der Einfluss aus der Veränderung der Währungsparitäten war wie im Vorjahr gering.

Der Einfluss aus einem höheren Basiszinsfuß für die DCF-Bewertungen wurde durch verbesserte Planungsannahmen der beiden betroffenen Unternehmen (DNS:NET, inxio) mehr als ausgeglichen, sodass sich nach sechs Monaten ein Bewertungsbeitrag von 1,5 Millionen Euro aus „sonstigen Einflüssen“ ergibt.

Im Abgangsergebnis ist die im 2. Quartal vollzogene Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering berücksichtigt. Der Ergebnisbeitrag war im 1. Quartal unter „Sonstiges“ enthalten.

QUELLENANALYSE 2: Die positiven Wertveränderungen entfallen – neben den veräußerten – auf 15 aktive Beteiligungen. Darunter ist auch die vor einem Jahr eingegangene Beteiligung an der mageba AG, die zu diesem Stichtag erstmals mit ihrem aktuellen Wert berücksichtigt wurde. Fünf Beteiligungen (Braun, Frimo, Polytech, Rheinhold & Mahla und Telio) sind aufgrund der kurzen Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet. Sechs Beteiligungen trugen negativ zum Bewertungs- und Abgangsergebnis bei, darunter allerdings lediglich drei wegen eines niedrigeren erwarteten Ergebnisses. Ursache sind jeweils unternehmensindividuelle Gründe, die keine grundsätzliche Korrektur oder Beeinträchtigung des jeweiligen Investitionsansatzes bedeuten.

QUELLENANALYSE 3: Die Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering ist abgeschlossen; der Erfolg

daraus bestimmt das Abgangsergebnis. Im „noch nicht realisiertes Abgangsergebnis“ weisen wir die Erfolge aus den Veräußerungen der Beteiligungen an der FDG-Gruppe und der Romaco Group aus. Die Veräußerung der FDG-Gruppe wurde erst nach dem Stichtag vollzogen. Die Veräußerung der Beteiligung an der Romaco Group wurde zwar erst nach dem Stichtag vereinbart, war aber dennoch bereits in der Bewertung zum 31. März zu berücksichtigen; dieser Wertbeitrag weist aufgrund des bereits unterzeichneten Kaufvertrags ein geringeres Risiko auf und wird daher als „noch nicht realisiertes Abgangsergebnis“ gesondert ausgewiesen. Damit sind 17,7 Millionen oder rund ein Drittel des Bewertungs- und Abgangsergebnisses bereits realisiert oder durch Abschluss eines Kaufvertrags fest bestimmt und gesichert. Die Absicherung eines signifikanten Teils des Ergebnisses durch vollzogene und vereinbarte Veräußerungen ist Basis für die Anhebung der im Dezember veröffentlichten Prognose für das Geschäftsjahr 2016/2017.

Auf **MINDERHEITSGESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft im 1. Halbjahr um 7,7 Millionen Euro (Vorjahr: 4,1 Millionen Euro). Dabei handelt es sich um erfolgsabhängige Gewinnanteile ausgewählter aktiver und ehemaliger Mitglieder des Investmentteams der DBAG aus privaten Beteiligungen an konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V und des DBAG ECF („Carried Interest“). Die im aktuellen Abschluss berücksichtigten Gewinnanteile der Minderheitsgesellschafter

konzerninterner Investmentgesellschaften spiegeln den Saldo der realisierten und unrealisierten Wertsteigerung der Beteiligungen der betreffenden Fonds im 1. Halbjahr wider. Die Gewinnanteile verändern sich mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds. Die Auszahlung des Carried Interest wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken. Der DBAG Fund VI hat erst vor wenigen Monaten seine Investitionsperiode abgeschlossen; bisher gab es keine nennenswerten Kapitalrückflüsse an die Investoren. Die Voraussetzungen zur Berücksichtigung erfolgsabhängiger Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams an diesem Fonds sind derzeit nicht gegeben.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen.

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** ist mit 3,0 Millionen Euro negativ (erste Hälfte des Vorjahres: -1,3 Millionen Euro). In dem Posten sind unter anderem die Managemententgelte für die Co-Investitionen der DBAG mit dem DBAG Fund VII und dem DBAG Fund VI sowie Gründungskosten für den DBAG Fund VII enthalten.

Finanzlage

Die Finanzmittel bestehen neben den flüssigen Mitteln von 16,0 Millionen Euro zu 46,5 Millionen Euro aus Wertpapieren deutscher Emittenten mit einem Rating nach Standard & Poor's von mindestens „A“. Sie stehen für Investitionen zur Verfügung. Daneben liegen flüssige Mittel einschließlich langfristiger Wertpapiere (Finanzmittel) in Höhe von insgesamt 10,6 Millionen Euro in Tochterunternehmen, die zum Nettovermögenswert anzusetzen sind. Auch diese Mittel stehen für Investitionen zur Verfügung.

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

Im 1. Halbjahr 2016/2017 verminderte sich der **FINANZMITTELBESTAND** gemäß der Kapitalflussrechnung (umfasst nach IFRS ausschließlich flüssige Mittel) gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn von 51,4 Millionen Euro um 35,4 Millionen Euro auf 16,0 Millionen Euro.

Der Anstieg des negativen **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** geht auf deutlich höhere Forderungen gegen die DBAG-Fonds zurück: Wir bündeln den Abruf der Vergütungen für unsere Beratungs- und Verwaltungsleistungen sowie die Erstattung von weiterbelastbaren Kosten aus dem Beteiligungsgeschäft mit Kapitalabrufen für neue Beteiligungen und haben einen entsprechenden Abruf Anfang April durchgeführt.

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2015/2016	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst ¹	2. Quartal 2016/2017 ²	2. Quartal 2015/2016 ² angepasst ¹
Konzernergebnis	44.080	32.040	29.969	1.232
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) und positive (-) / negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-49.025	-33.856	-32.956	-1.924
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	-10.885	742	-4.712	1.808
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-15.830	-1.074	-7.699	1.116
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	51.614	13.772	30.647	8.170
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-26.863	-21.206	-1.366	-20.557
Einzahlungen (+) / Auszahlungen (-) von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-26.024	8.785	0	5.071
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-236	-598	-159	-220
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-1.510	754	29.122	-7.536
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.053	-13.676	-18.053	-13.676
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-18.053	-13.676	-18.053	-13.676
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-35.392	-13.997	3.369	-20.096
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	51.361	26.582	12.599	32.681
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	15.969	12.585	15.969	12.585

¹ Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

² Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

MITTELZUFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT

gehen überwiegend auf die Ausschüttungen der konzerninternen Investmentgesellschaft für den DBAG Fund V nach dem Abschluss der Beteiligung an Broetje-Automation im 1. Quartal sowie auf die Veräußerung der Beteiligung der DBAG an Grohmann Engineering im 2. Quartal zurück. Mittelabflüsse aus der Investitionstätigkeit gingen im Wesentlichen auf Kapitalabrufe der konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund VI für Beteiligungen an Frimo und Braun sowie auf eine Brückenfinanzierung für die Beteiligung an Rheinhold & Mahla (DBAG ECF) zurück. Im Saldo hat das Beteiligungsgeschäft im 1. Halbjahr Mittel in Höhe von 24,8 Millionen Euro generiert. Dem steht im vergleichbaren Vorjahreszeitraum ein Nettoabfluss von 7,4 Millionen Euro gegenüber. Diese Volatilität ist Ausfluss weniger, aber betragsmäßig jeweils sehr bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell.

Einen Teil der zu Geschäftsjahresbeginn vorhandenen und seither zugeflossenen flüssigen Mittel haben wir im Umfang von 26,0 Millionen Euro in Wertpapiere investiert, um

Zinsaufwand für das Vorhalten von Liquidität zu vermeiden. Auch die Auszahlung der Dividende Ende Februar 2017 (18,1 Millionen Euro) trug zur Verminderung des Finanzmittelbestands bei.

Vermögenslage**Vermögens- und Kapitalstruktur**

Die Bilanzsumme fällt zum Stichtag 31. März 2017 um 19,9 Millionen Euro höher aus als zu Beginn des Geschäftsjahres, vor allem wegen des Anstiegs der Finanzanlagen und des Eigenkapitals. Weil wir flüssige Mittel in langfristigen Wertpapieren angelegt haben, die zwar jederzeit liquidierbar, jedoch nach den IFRS unter den langfristigen Vermögenswerten auszuweisen sind, veränderte sich die **VERMÖGENSSTRUKTUR** deutlich: Die langfristigen Vermögenswerte machten zum aktuellen Stichtag 91 Prozent des Gesamtvermögens aus (Stichtag 30. September 2016: 84 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

<i>Angaben in Tsd. €</i>	31.3.2017	30.9.2016 angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	339.178	316.341
Langfristige Wertpapiere	46.507	21.279
Übrige langfristige Vermögenswerte	1.958	2.081
Langfristige Vermögenswerte	387.643	339.701
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	6.508	4.414
Flüssige Mittel	15.969	51.361
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	13.930	8.682
Kurzfristige Vermögenswerte	36.407	64.457
Aktiva	424.050	404.158
Eigenkapital	395.025	369.619
Langfristiges Fremdkapital	16.772	15.203
Kurzfristiges Fremdkapital	12.253	19.335
Passiva	424.050	404.158

¹ Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte erhöhten sich seit dem Stichtag 30. September 2016 um 5,2 Millionen Euro. Im Wesentlichen geht dieser Anstieg auf die zuvor erwähnten stichtagsbedingt höheren Forderungen gegen die DBAG-Fonds aus Verwaltungs- und Beratungsvergütungen sowie auf die Umgliederung einer langfristigen Forderung in die kurzfristigen Forderungen (1,3 Millionen Euro) zurück, weil mit dem Käufer eines im Vorjahr veräußerten Portfoliounternehmens eine Zahlung im Lauf des aktuellen Geschäftsjahres vereinbart werden konnte.

80 Prozent des Gesamtvermögens (Vorjahr: 78 Prozent) sind in Finanzanlagen investiert. 15 Prozent des Gesamtvermögens (Vorjahr: 18 Prozent) bestehen aus Finanzmitteln und stehen für Investitionen zur Verfügung.

Das Verhältnis von Finanzanlagen zu Finanzmitteln hat sich abermals verbessert und belief sich zum Stichtag 31. März 2017 auf 5,4 zu 1 (30. September 2016: 4,4 zu 1). Die Veränderung dieses Verhältnisses ist neben Nettozugängen¹³ zum Portfolio und einer Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios zum Teil auch auf die Entkonsolidierung eines Tochterunternehmens¹⁴ zurückzuführen. Finanzmittel in Höhe von rund sechs Millionen Euro sind zum Stichtag Bestandteil des Nettovermögenswertes dieses Tochterunternehmens.

Das Eigenkapital erhöhte sich dank des Konzernergebnisses gegenüber dem zurückliegenden Bilanzstichtag 30. September 2016 um 25,4 Millionen Euro auf 395,0 Millionen Euro. Das Eigenkapital je Aktie stieg von 24,57 auf 26,26 Euro. Bezogen auf das (jeweils um den zur

Ausschüttung vorgesehenen Betrag reduzierte) Eigenkapital zu Beginn des Geschäftsjahres entspricht das einem Plus von 12,4 Prozent innerhalb von sechs Monaten.

Die **KAPITALSTRUKTUR** änderte sich nur geringfügig. Die ohnehin sehr hohe Eigenkapitalquote stieg von 91,5 auf 93,2 Prozent. Maßgebend war hierfür nicht nur das Konzernergebnis des 1. Halbjahres, sondern auch der Rückgang des kurzfristigen Fremdkapitals, vor allem durch die Auszahlung von variablen Vergütungen und transaktionsbezogenen Beratungsaufwendungen, für die jeweils zum 30. September 2016 Rückstellungen gebildet waren.

Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen – wie zum letzten Bilanzstichtag – vollständig. Die Veränderung hängt vor allem mit der Anlage kurzfristig nicht benötigter Liquidität in Wertpapieren zusammen, um Negativzinsen zu vermeiden. Die Wertpapiere sind nach den IFRS im langfristigen Vermögen auszuweisen.

Die seit Anfang 2016 bestehende **KREDITLINIE** von 50 Millionen Euro war während des 1. Halbjahres und zum Stichtag nicht gezogen.

Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt; sie erhöhten sich im Wesentlichen aufgrund der Wertsteigerung der darin enthaltenen Unternehmen (vgl. dazu die Ausführungen unten zum Portfoliowert).

FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

Angaben in Tsd. €	31.3.2017	30.9.2016 angepasst ¹
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	341.361	302.597
Anteile Minderheitsgesellschafter konzerninternen Investmentgesellschaften	-32.349	-28.847
netto	309.012	273.751
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	28.667	40.132
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	1.499	2.458
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	339.178	316.341

1 Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

Die **ANTEILE DER MINDERHEITSGESCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** sind gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn im Saldo um 3,5 Millionen Euro gestiegen. Der Zuwachs aufgrund der Wertsteigerung der Beteiligungen an der Seite

des DBAG Fund V und des DBAG ECF übertraf die Auszahlung der Carried-Interest-Ansprüche nach Abschluss der Veräußerung der Beteiligung an Broetje-Automation aus dem Portfolio des DBAG Fund V.

¹³ Saldo aus Zugängen aufgrund von Investitionen und Abgängen aufgrund von Veräußerungen

¹⁴ Vgl. Abschnitt „Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr“, Seite 23

Der Rückgang der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** auf 28,7 Millionen Euro ist im Wesentlichen auf den Rückgang der flüssigen Mittel zurückzuführen, da die im September 2016 abgerufenen Mittel für Polytech Anfang Oktober 2016 investiert wurden. Hinzu kommen höhere Verbindlichkeiten aus noch nicht gezahlter Managementvergütung der DBAG an den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII.

Die **SONSTIGEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSGEGENSTÄNDE** beinhalten den langfristigen Anteil der Kaufpreisforderung aus der Veräußerung der Beteiligung an Clyde Bergemann im März 2016. Der Rückgang dieses Postens beruht im Wesentlichen auf der Umgliederung eines Teils dieser Kaufpreisforderung in kurzfristige Forderungen.

Portfolio und Portfoliowert

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 31. März 2017 aus 24 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremdmanageden ausländischen Private-Equity-Fonds, die wir vor mehr als 15 Jahren mit dem Ziel der Portfolio-diversifikation eingegangen sind. Die Beteiligungen werden nach Veräußerung der direkt gehaltenen Beteiligung an Grohmann Engineering mit nur noch einer Ausnahme indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Sie entfallen auf 16 Beteiligungen an Management-Buy-outs und acht Beteiligungen mit dem Zweck der

Wachstumsfinanzierung. Die beiden ausländischen Buy-out-Fonds befinden sich am Ende der Veräußerungsphase und halten ihrerseits nur noch eine beziehungsweise zwei Beteiligungen.

Am 31. März 2017 betrug der Wert der 26 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen 337,1 Millionen Euro (30. September 2016: 297,0 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von 4,3 Millionen Euro (30. September 2016: 5,6 Millionen Euro) Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („sonstige Beteiligungen“) und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden. Der Portfoliowert beträgt demnach insgesamt 341,4 Millionen Euro (30. September 2016: 302,6 Millionen Euro).

Seit Geschäftsjahresbeginn erhöhte sich der **PORTFOLIOWERT** um brutto 38,7 Millionen Euro. Den Zugängen (überwiegend Frimo, Polytech und Braun) von 36,0 Millionen Euro und den Wertänderungen von 44,8 Millionen Euro stehen zwei Abgänge (Broetje-Automation, Grohmann Engineering) in Höhe von insgesamt 42,1 Millionen Euro gegenüber.

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 31. März 2017 rund 80 Prozent des Portfoliowertes. In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen alphabetisch geordnet. Eine vollständige Liste der Portfoliounternehmen findet sich auf der Website der DBAG sowie am Ende dieses Berichts.

Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche
Cleanpart Group GmbH	11,2	18,0	MBO	Industriedienstleistungen
Formel D GmbH	3,7	17,8	MBO	Automobilzulieferer
Frimo Group GmbH	14,8	14,5	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
inexio KGaA	7,6	6,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
Infiana Group GmbH	11,5	17,4	MBO	Industrielle Komponenten
JCK Holding GmbH Textil KG	5,6	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Novopress KG	2,3	18,9	Wachstum	Industrielle Komponenten
Oechsler AG	11,1	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Polytech Health & Aesthetics GmbH	12,4	18,5	MBO	Industrielle Komponenten
ProXES GmbH	7,5	18,6	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Romaco GmbH	8,6	18,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Schülerhilfe GmbH	2,5	15,3	MBO	Dienstleistungen
Silbitz Group GmbH	5,0	16,5	MBO	Industrielle Komponenten
Telio GmbH	13,2	15,1	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
Unser Heimatbäcker GmbH	10,1	12,6	MBO	Konsumgüter

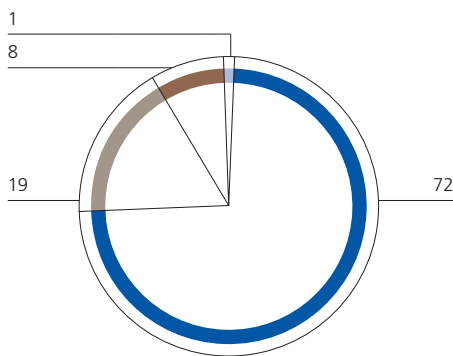
Grundlage der nachfolgenden Darstellung des Portfolios sind grundsätzlich die Bewertungen und der daraus abgeleitete Portfoliowert zum Stichtag 31. März 2017. Teilweise bleiben jedoch einzelne Bestandteile unberücksichtigt: Beispielsweise wird die Aufteilung des Portfoliowertes nach dem Verschuldungsgrad der Portfoliounternehmen ohne die Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds und

ohne Beteiligungen an Gesellschaften berechnet, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden (Nettoverschuldung 2017 und EBITDA 2017, bei Geschäftsjahren mit unterjährigem Stichtag 2016/2017 jeweils gemäß Erwartung der Portfoliounternehmen zum 31. Dezember 2016).

Portfoliostruktur

PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

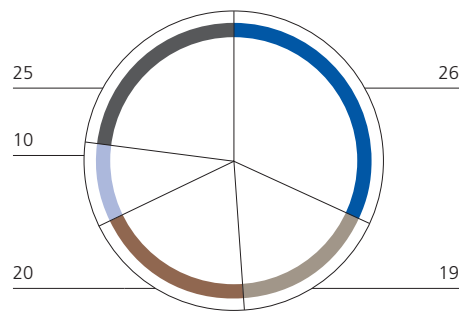
in %



- Multiplikatorverfahren
- DCF
- Transaktionspreis
- Sonstige

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

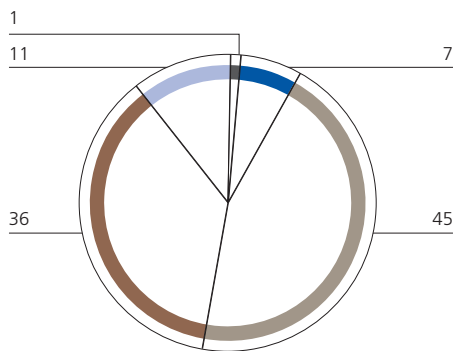
in %



- Maschinen- und Anlagenbau
- Industriedienstleistungen
- Automobilzulieferer
- Industrielle Komponenten
- Sonstige

PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

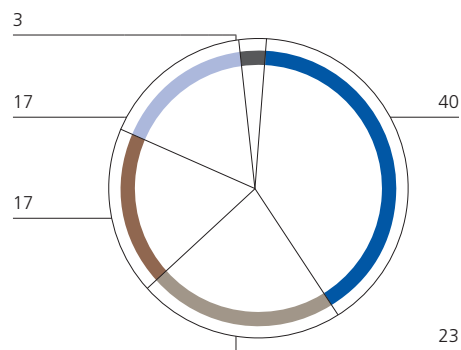
in %



- < 1,0
- 1,0 bis < 2,0
- 2,0 bis < 3,0
- ≥ 3,0
- Sonstiges

KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES

Größenklassen in %



- Top 1 bis 5
- Top 6 bis 10
- Top 11 bis 15
- Top 16 bis 24
- Sonstiges (einschließlich fremdgemanagte ausländische Buy-out-Fonds)

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst ¹	2. Quartal 2016/2017 ²	2. Quartal 2015/2016 ² angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	47.707	36.364	30.237	3.627
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.821	-4.094	-2.564	-2.335
Ergebnis vor Steuern	41.887	32.270	27.673	1.292

1 Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

2 Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments erreichte im 1. Halbjahr 41,9 Millionen Euro; das sind 9,6 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor erreicht worden waren. Der Anstieg geht auf das **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** zurück. 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)

erhöhte sich im Vergleich zum 1. Halbjahr des Vorjahres um 1,7 Millionen Euro. Dies ist vor allem auf die erwähnte erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering zurückzuführen, die mit 1,6 Millionen Euro berücksichtigt ist. Gegenläufig hat sich der Wegfall der Kosten für die Vereinbarung der Kreditlinie ausgewirkt, die das Vorjahresergebnis mit 0,5 Millionen Euro belastet hatten. Interne Verwaltungsvergütung an das Segment Fondsberatung ist mit 561 Tausend Euro enthalten (Vorjahr: 656 Tausend Euro).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

Angaben in Tsd. €	31.3.2017	30.9.2016 angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	339.178	316.341
Finanzmittel	62.476	72.640
Bankverbindlichkeiten	0	0
Nettovermögenswert	401.654	388.981
Finanzmittel	62.476	72.640
Kreditlinie	50.000	50.000
Verfügbare Mittel	112.476	122.640
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	252.410	278.241

1 Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

Die **CO-INVESTITIONSZUSAGEN AN DER SEITE DER DBAG-FONDS** waren per 31. März 2017 nur zum Teil durch die vorhandenen Finanzmittel (flüssige Mittel einschließlich langfristiger Wertpapiere) gedeckt; zum Ausgleich der unregelmäßigen Zahlungsströme, die unser Geschäftsmodell mit sich bringt, steht seit Januar 2016 eine Kreditlinie über 50 Millionen Euro zur Verfügung. Sie

wird von einem Konsortium aus zwei Banken gestellt und ist auf fünf Jahre vereinbart.

Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die **VERFÜGBAREN MITTEL** entspricht 42 Prozent der Finanzanlagen. Wir gehen davon aus, diesen Überhang aus Veräußerungen in den kommenden Jahren decken zu können.

Segment Fondsberatung

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst ¹	2. Quartal 2016/2017 ²	2. Quartal 2015/2016 ² angepasst ¹
Ergebnis aus der Fondsverwaltung und -beratung	12.788	10.087	7.649	4.934
Übrige Ergebnisbestandteile	-10.575	-10.473	-5.342	-5.159
Ergebnis vor Steuern	2.214	-386	2.307	-225

1 Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

2 Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem deutlich positiven **ERGEBNIS VOR STEUERN** ab, nach einem leichten Verlust vor einem Jahr. Die Verbesserung geht auf den deutlichen Anstieg der **ERTRÄGE AUS DER FONDS-VERWALTUNG UND -BERATUNG** nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII am 22. Dezember 2016 zurück; erstmals wurden im 2. Quartal des laufenden Geschäftsjahres über volle drei Monate Erträge aus der

Beratung des DBAG Fund VII erzielt. Erträge aus dem DBAG Fund V gingen gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen aus dem Portfolio dieses Fonds zurück. Wir verweisen auf die Erläuterungen im Abschnitt „Ertragslage“. Zusätzlich sind hier in der Segmentdarstellung interne Erträge des Segments Private-Equity-Investments in Höhe von 561 Tausend Euro enthalten (Vorjahr: 656 Tausend Euro).

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

Angaben in Tsd. €	31.3.2017	30.9.2016 angepasst ¹
Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten	828.394	681.059
Offene Kapitalzusagen der Fonds	918.306	1.022.205
Finanzmittel (der DBAG)	62.476	72.640
Beratenes und verwaltetes Vermögen	1.809.177	1.775.904

1 Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116, sowie Tz. 2 des verkürzten Konzernanhangs zum 31. März 2017)

2 Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Das **BERATENE UND VERWALTETE VERMÖGEN** veränderte sich kaum. Der deutliche Anstieg des Postens „Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten“ gibt den Saldo aus Abgängen (im Wesentlichen Broetje-Automation/DBAG Fund V und Grohmann Engineering) und Zugängen (im Wesentlichen Frimo, Polytech und Braun/DBAG Fund VI) wieder. Der Rückgang der offenen Kapitalzusagen der Fonds fällt geringer aus als dieser Anstieg, weil die Mittel für die Beteiligung an Polytech bereits vor dem 30. September 2016 abgerufen worden waren und deshalb die offenen Kapitalzusagen der Fonds bereits zu diesem Stichtag gemindert hatten. Der Rückgang im 1. Halbjahr ist auf die Kapitalabrufe für Frimo und die Beteiligung an der Dieter Braun GmbH zurückzuführen. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie

Im 1. Halbjahr stieg das Konzerneigenkapital je Aktie um 1,69 Euro auf 26,26 Euro je Aktie. Weil eine Dividende von 1,20 Euro je Aktie ausgeschüttet wurde, ergibt sich als Bezugsgröße für die Renditeberechnung zunächst ein Konzerneigenkapital je Aktie von 23,37 Euro. Die Rendite auf das Konzerneigenkapital erreichte damit 12,4 Prozent nach sechs Monaten. Sie übertrifft nach einem halben Jahr die Eigenkapitalkosten, die wir zum 30. September 2016 mit 4,7 Prozent jährlich ermittelt hatten, deutlich.

Wertentwicklung

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden ergibt sich auf Basis des Konzern-eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von gut zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2006 und dem 31. März 2017 eine Wertsteigerung um insgesamt 192 Prozent; das entspricht einer Wertsteigerung von 10,8 Prozent jährlich über diesen Zeitraum.¹⁵

Mitarbeiter

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind unsere wichtigste Ressource; entsprechend hoch ist die Aufmerksamkeit, die wir unserer Unternehmenskultur und anderen Einflussfaktoren auf die Mitarbeiterzufriedenheit widmen. Über die entsprechenden Kennzahlen und unser Vergütungssystem berichten wir einmal jährlich.

Zum 31. März 2017 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands und ohne Auszubildende) 33 Frauen und 28 Männer, insgesamt also 61 Personen. Das sind fünf Mitarbeiter mehr als zum 30. September 2016; der Anteil der weiblichen Mitarbeiter ging leicht von 56 auf 54 Prozent zurück. Zum Stichtag beschäftigten wir zudem sechs Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von rund zehn Prozent. Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind zwei Personen, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

Transaktionsmöglichkeiten

In einem sehr wettbewerbsintensiven Umfeld konnten wir uns im 1. Halbjahr mit 139 Beteiligungsmöglichkeiten befassen; das sind 20 Prozent mehr als im 1. Halbjahr des vorangegangenen Geschäftsjahres 2015/2016. Unser Netzwerk ermöglicht es uns, neben der Teilnahme an Bieterwettbewerben (Auktionen) auch direkt Zugang zu potenziellen Portfoliounternehmen zu erhalten und uns Beteiligungsmöglichkeiten zu erschließen (proprietärer Dealflow). Wie im Vorjahr entfiel rund die Hälfte der Beteiligungsmöglichkeiten auf unsere Kernsektoren, also auf den Maschinen- und Anlagenbau, die Automobilzulieferung, auf Industriedienstleistungen und auf Unternehmen, die industrielle Komponenten fertigen.

¹⁵ Die Berechnung unterstellt eine Wiederanlage der im Geschäftsjahr ausgeschütteten Dividenden in das Eigenkapital je Aktie jeweils zum Ende des 2. Quartals eines Geschäftsjahres (30. April beziehungsweise 31. März); die Ausschüttung erfolgte bis einschließlich 2015 Ende März, seither Ende Februar.

¹⁶ Vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 88 ff.

¹⁷ Vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 96

Nachtragsbericht

Kurz nach dem Stichtag wurde die Veräußerung der Beteiligung an der FDG-Gruppe abgeschlossen. Die Mittel aus der Veräußerung sind inzwischen zugeflossen.

Am 5. April haben wir berichtet, dass die DBAG durch zwei parallel erfolgende Akquisitionen einen europäischen Marktführer für gekühlte Convenience-Produkte etablieren will. Dazu hat der DBAG Fund VII unter Einsatz des Top-up Funds über eine Management-Holding die Anteile der Abbelen GmbH (Abbelen) und der Oscar Mayer Limited (Oscar Mayer) erworben. Inzwischen hat der DBAG Fund VII die Mittel für die beiden Transaktionen abgerufen. Seit dem Stichtag beträgt der Netto-Mittelabfluss rund 20 Millionen Euro. Der Erwerb der beiden Unternehmen durch die Management-Holding, die künftig als More than Meals Europe am Markt auftreten wird, wurde Ende April vollzogen.

Am 24. April haben wir über den Erwerb der Vitronet Projekte GmbH berichtet. Der DBAG ECF erwirbt die Mehrheit an diesem Dienstleistungsunternehmen für die Telekommunikationsbranche und strukturiert damit erstmals ein Management-Buy-out. Die DBAG wird für ihren Anteil an der Beteiligung bis zu 8,5 Millionen Euro investieren.

Ende April sind die Mittel aus der Refinanzierung der Infiana Group zugeflossen; sie entsprechen etwa 70 Prozent der ursprünglichen Anschaffungskosten.

Ebenfalls Ende April haben wir die Veräußerung der Beteiligung an der Romaco Group vereinbart. Der Veräußerungserlös übersteigt den Wertansatz der Beteiligung zum 31. Dezember 2016; die Veräußerung führte deshalb bereits im 2. Quartal 2016/2017 nach Berücksichtigung von Carried Interest und Transaktionskosten zu einem Ergebnisbeitrag von rund sechs Millionen Euro.

Die Laufzeit des DBAG Fund V wurde bis zum 15. Februar 2018 verlängert; die DBAG erhält bis dahin eine Vergütung auf Basis der weiterhin investierten Mittel des Fonds.

Chancen und Risiken

Zu den Chancen und Risiken verweisen wir auf die im zusammengefassten Lagebericht zum 30. September 2016 getroffenen Aussagen, die im Grundsatz weiter gelten.¹⁶

Ein dort genanntes Risiko (Nachteile in der Wettbewerbsfähigkeit aufgrund höherer Regulierungsanforderungen)¹⁷

bewerten wir inzwischen mit einem niedrigeren Erwartungswert. Wir konnten in den ersten Monaten des Geschäftsjahres mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) offene Fragen zur Rechtsauslegung im Zusammenhang mit dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) klären und bewerten deshalb bei unveränderter Eintrittswahrscheinlichkeit die potenzielle Schadenshöhe dieses Risikos niedriger. Der Erwartungswert ist deshalb nun „moderat“, nach zuvor „hoch“. Unsere Risiko-berichterstattung beschränken wir auf Risiken mit einem Erwartungswert von mindestens „hoch“.

Neu aufgenommen haben wir das Risiko aus der Einschleusung illegal erwirtschafteten Geldes in unseren Geschäftsbetrieb, also zum Beispiel bei der Veräußerung von Beteiligungen aus unserem Portfolio („Geldwäsche“). Wir reagieren damit auf Änderungen des deutschen Geldwäschegesetzes und der Geldwäsche-Richtlinie der Europäischen Union (EU). Danach wird die DBAG künftig als Finanzunternehmen betrachtet; dies bringt neue Pflichten in Bezug auf die Kontrolle der im Geschäftsbetrieb verwendeten Mittel mit sich. So sind unter anderem umfassendere Risikoanalysen erforderlich als bisher. Das Sanktionsregime wird verschärft. Bei Verstößen drohen hohe Bußgelder, und es ist mit negativer Berichterstattung zu rechnen, die zu einem Reputationsverlust führen könnte. Dieser Reputationsverlust könnte unsere Fähigkeit beeinträchtigen, neue Beteiligungsentscheidungen anzubahnen, und er könnte das Vertrauen der Investoren in die DBAG-Fonds und in unsere Aktie mindern. Wir schätzen die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos als „möglich“ ein, das Schadensausmaß wäre gegebenenfalls „hoch“; daraus ergibt sich ein „hoher“ Erwartungswert. Wir begegnen dem Risiko unter anderem durch angemessene geschäfts- und kundenbezogene interne Sicherungsmaßnahmen und neue Prozesse. Wir werden eine an die neue Rechtslage angepasste Geldwäscherichtlinie erstellen und die Mitarbeiter entsprechend schulen. Grundsätzlich ist das bestehende Risikomanagement geeignet, die Risiken aus dem Geldwäschegesetz mit abzudecken.

Prognose

Die Portfoliounternehmen setzen die zu Beteiligungsbeginn vereinbarten Veränderungen und Entwicklungsschritte um. Sie haben sich im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres entsprechend unseren Erwartungen weitgehend positiv entwickelt und ihre Ergebnisse gesteigert. Das hat zu einem

Wertzuwachs unserer Beteiligungen geführt. Abgeschlossene, vereinbarte und geplante Veräußerungen aus dem Portfolio bestätigen unsere Wertansätze beziehungsweise führen zu weiteren Ergebnisbeiträgen. Außerdem haben wir planmäßig die Investitionsperiode des DBAG Fund VI beendet und gleichzeitig die des DBAG Fund VII aufgenommen. Dies wiederum bestätigt unsere Budgetannahme für die Erträge aus der Fondsberatung.

Im Dezember 2016 hatten wir unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2016/2017 veröffentlicht. Wir hatten erwartet, dass wir ohne Einflüsse des Kapitalmarktes ein Konzernergebnis erreichen, dass „moderat“, also zwischen zehn und 20 Prozent, unter dem vergleichbar ermittelten Ergebnis des vorangegangenen Jahres liegt. Diese Basis beträgt 46,3 Millionen Euro; das erwartete Ergebnis würde demnach in einer Spanne zwischen 37,0 und 41,7 Millionen Euro liegen.

Mit 44,1 Millionen Euro hat das Konzernergebnis nach sechs Monaten nominal dieses prognostizierte Konzernergebnis für das gesamte Geschäftsjahr 2016/2017 bereits übertroffen. Das Halbjahresergebnis beruht zwar zu einem nicht unerheblichen Teil auf einem Anstieg der vom Kapitalmarkt abgeleiteten Bewertungsmultiplikatoren, einem Effekt, den wir in unserer Prognose ausdrücklich nicht berücksichtigen. Gleichwohl ist ein ebenso nicht unerheblicher Teil des Ergebnisses (brutto, d.h. vor Carried Interest, 17,7 Millionen Euro) durch abgeschlossene oder vereinbarte Veräußerungen gesichert. Auf Basis des Bewertungsniveaus, das den Bewertungen zum 31. März 2017 zugrunde liegt, erwarten wir nun ein Konzernergebnis deutlich, also um 20 Prozent, über dem vergleichbar ermittelten Ergebnis des Vorjahres; dies entspräche einem Konzernergebnis von mindestens 56 Millionen Euro.

Wie stets besteht das Risiko, dass der positive Effekt aus höheren Bewertungsmultiplikatoren bis zum Ende des Geschäftsjahres aufgezehrt wird oder sogar ins Gegenteil umschlägt. Nicht auszuschließen ist auch, dass sich die Ertragslage unserer Portfoliounternehmen nach unerwarteten Ereignissen verschlechtert; als mögliche Ereignisse sind zum Beispiel unverändert hohe geopolitische Risiken, in den USA aufkeimender Protektionismus und „Brexit“-Auswirkungen zu nennen.

Wir weisen erneut darauf hin, dass die Ergebnisse kurzer Perioden unserem Geschäftsmodell entsprechend von Einzelereignissen beeinflusst sind; deshalb lässt sich aus einem einzelnen Quartals- oder Halbjahresergebnis nicht auf das Ergebnis eines ganzen Geschäftsjahres schließen.



HALBJAHRES-
ABSCHLUSS

zum 31. März 2017



Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 31. März 2017

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2016 bis 31.3.2017	1.10.2015 bis 31.3.2016 angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	47.707	36.364
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	12.227	9.432
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	59.934	45.796
Personalaufwand	-9.703	-7.760
Sonstige betriebliche Erträge	2.654	3.069
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.537	-8.998
Zinsertrag	7	34
Zinsaufwand	-255	-256
Übrige Ergebnisbestandteile	-15.834	-13.911
Ergebnis vor Steuern	44.100	31.885
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	173
Ergebnis nach Steuern	44.100	32.058
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-20	-18
Konzernergebnis	44.080	32.040
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-150	68
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden		
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-473	31
Sonstiges Ergebnis	-622	99
Konzern-Gesamtergebnis	43.458	32.139
Ergebnis je Aktie in Euro (verwässert und unverwässert) ²	2,93	2,34

¹ Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116 sowie Tz. 2)

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

Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 31. März 2017

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	1.10.2016 bis 31.3.2017	1.10.2015 bis 31.3.2016 angepasst ¹
Konzernergebnis	44.080	32.040
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-35.426	-32.547
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-12.441	-936
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	-116	2.779
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	-5.973	-753
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	31	-173
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-4.946	-1.606
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-1.037	122
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit²	-15.830	-1.074
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	55	50
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-291	-648
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	51.614	13.772
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-26.863	-21.206
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	0	8.785
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	-26.024	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-1.510	754
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.053	-13.676
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-18.053	-13.676
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-35.392	-13.997
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	51.361	26.582
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	15.969	12.585

1 Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116 sowie Tz. 2)

2 Darin enthaltene und gezahlte Ertragssteuern in Höhe von -138 Tausend Euro (Vorjahr: 3.021 Tausend Euro) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden in Höhe von 367 Tausend Euro (Vorjahr: 515 Tausend Euro)

Konzernbilanz

zum 31. März 2017

Angaben in Tsd. €	31.3.2017	30.9.2016 angepasst ¹
AKTIVA		
Langfristige Vermögenswerte		
Immaterielle Anlagewerte	811	846
Sachanlagen	1.148	1.235
Finanzanlagen	337.734	313.646
Kredite und Forderungen	1.444	2.695
Langfristige Wertpapiere	46.507	21.279
Summe langfristige Vermögenswerte	387.643	339.701
Kurzfristige Vermögenswerte		
Forderungen	4.144	2.167
Ertragsteuerforderungen	2.364	2.247
Flüssige Mittel	15.969	51.361
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	13.930	8.682
Summe kurzfristige Vermögenswerte	36.407	64.457
Summe Aktiva	424.050	404.158
PASSIVA		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-8.676	-8.054
Konzernbilanzgewinn	176.552	150.525
Summe Eigenkapital	395.025	369.619
Fremdkapital		
Langfristiges Fremdkapital		
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	147	127
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	15.106	15.076
Sonstige Rückstellungen	1.518	0
Summe langfristiges Fremdkapital	16.772	15.203
Kurzfristiges Fremdkapital		
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.382	2.000
Sonstige Rückstellungen	10.871	17.336
Summe kurzfristiges Fremdkapital	12.253	19.335
Summe Fremdkapital	29.025	34.538
Summe Passiva	424.050	404.158

¹ Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116 sowie Tz. 2)

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 31. März 2017

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2016 bis 31.3.2017	1.10.2015 bis 31.3.2016 angepasst ¹
Gezeichnetes Kapital		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	53.387	48.533
Kapitalrücklage		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	173.762	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		
Gesetzliche Rücklage		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	403
Erstanwendung IFRS		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	16.129
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen		
Zum Beginn der Berichtsperiode	-25.115	-18.504
Veränderung in der Berichtsperiode	-150	68
Zum Ende der Berichtsperiode	-25.265	-18.436
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren		
Zum Beginn der Berichtsperiode	529	403
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	-473	116
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	0	-85
Zum Ende der Berichtsperiode	57	435
Zum Ende der Berichtsperiode	-8.676	-1.470
Konzernbilanzgewinn		
Zum Beginn der Berichtsperiode	150.525	114.746
Dividende	-18.053	-13.676
Konzernergebnis	44.080	32.040
Zum Ende der Berichtsperiode	176.552	133.109
Gesamt	395.025	321.567

¹ Angepasst wegen Änderungen des IFRS 10 (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 116 sowie Tz. 2)

Verkürzter Konzernanhang für das 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017

Allgemeine Angaben

1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutscheneteiligungs AG (DBAG) zum 31. März 2017 wurde gemäß § 37w 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 von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet wurden die für den Halbjahresabschluss verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

Der Halbjahresabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen verkürzten Konzernanhang („ausgewählte erläuternde Anhangangaben“).

Die Deutscheeteiligungs AG nimmt seit dem vergangenen Geschäftsjahr die Erleichterung der Börsenordnung (§ 51a BörsO FWB) in Anspruch und hat für das 1. Quartal eine Quartalsmitteilung anstelle eines Quartalsfinanzberichts vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung und die Konzern-Kapitalflussrechnung des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2017 keine Quartalszahlen.

Der Konzernhalbjahresabschluss 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

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

Neue und geänderte Standards und Interpretationen, die im laufenden Berichtsjahr erstmalig anzuwenden sind

Im Geschäftsjahr 2016/2017 sind die folgenden neuen Standards und Interpretationen beziehungsweise Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Seite 115 f.):

- Jährliche Verbesserungen der IFRS „Zyklus 2012 bis 2014,
- Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“,
- Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 41 „Landwirtschaft“,
- Änderungen des IAS 27 „Einzelabschlüsse“,
- Änderungen des IFRS 11 „Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit“,
- Änderungen des IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“,
- Änderungen des IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“.

Die Änderungen von IAS 16, IAS 27, IAS 38, IAS 41 und IFRS 11 sind für die DBAG nicht relevant. Die Änderungen von IAS 1, IAS 28 und IFRS 12 haben keine Auswirkungen auf den Halbjahresabschluss zum 31. März 2017.

Jährliche Verbesserungen der IFRS „Zyklus 2012 bis 2014“ (1. Januar 2016)

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2012 bis 2014 wurden die folgenden vier Standards geändert:

- IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebenen Geschäftsbereiche“,
- IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“,
- IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“,
- IAS 34 „Zwischenberichterstattung“.

Die Änderungen des IFRS 5 betreffen Umklassifizierungen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten zwischen den Kategorien „Zu Ausschüttungszwecken gehalten“ und „Zur Veräußerung gehalten“.

Änderungen der Angaben von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 betreffen klarstellende Hinweise für die Berichterstattung zu veräußerten Vermögenswerten. Steht das veräußernde Unternehmen aufgrund eines Dienstleistungs- oder Verwaltungsauftrags weiterhin in Verbindung mit dem Vermögenswert, so hat sie über dieses „continuing involvement“ zu berichten.

Die Änderungen des IAS 19 stellen klar, dass bei der Auswahl der Abzinsungssätze von qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen in Märkten ohne ausreichende Markttiefe ersatzweise auf Staatsanleihen in derselben Währung zurückgegriffen werden kann.

Die Änderungen des IAS 34 stellen klar, dass Verweise aus dem Abschlussdokument (Hauptberichtsdocument) zu einem weiteren Berichtselement (z. B. dem Risikobericht oder dem Lagebericht) nur dann zulässig sind, wenn die ergänzenden Berichtsteile den Adressaten der Rechnungslegung in gleicher Weise verfügbar gemacht werden wie das Hauptberichtsdocument.

Die vorgenannten Änderungen haben keine Auswirkungen auf die Halbjahresfinanzberichterstattung der DBAG zum 31. März 2017.

Änderungen von IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ (1. Januar 2016)

Durch die Änderung des IFRS 10 sind Tochtergesellschaften einer Investmentgesellschaft, die ebenfalls die Kriterien einer Investmentgesellschaft erfüllen, nicht länger zu konsolidieren. Diese Tochtergesellschaften müssen fortan zum beizulegenden Zeitwert (nach IAS 39) bilanziert werden. Ungeachtet dessen sind Tochtergesellschaften, deren Hauptgeschäftszweck und -tätigkeit darin besteht, Dienstleistungen in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Mutter-Investmentgesellschaft zu erbringen, weiter zu konsolidieren. Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Investmentgesellschaft von dieser Änderung betroffen (für eine ausführliche Darstellung vgl. Seite 119 f. des Geschäftsberichts 2015/2016).

Das Tochterunternehmen „Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH“ (DBG) stellt aufgrund ihrer Tätigkeit ebenfalls eine Investmentgesellschaft dar und wird mit Anwendung der Änderungen zu IFRS 10 im Geschäftsjahr 2016/2017 nicht mehr konsolidiert. Die Anteile werden im Halbjahresabschluss zum 31. März 2017 nach IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Die Vorjahreszahlen wurden aufgrund der Änderungen des IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ wie nachfolgend dargestellt angepasst.

Der beizulegende Zeitwert der DBG entspricht zum 30. September 2016 dem Nettovermögenswert der Gesellschaft im Konzernabschluss der DBAG. Das Vermögen der DBG besteht maßgeblich aus Beteiligungen an Portfoliounternehmen, die bislang schon mit ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss enthalten waren, sowie aus flüssigen Mitteln.

Die nachfolgenden Tabellen zeigen den Konsolidierungskreis der Deutschen Beteiligungs AG zum 31. März 2017 sowie die Investmentvehikel, die aufgrund ihrer Qualifikation als Investmentgesellschaften nach IFRS 10 nicht mehr konsolidiert und zum beizulegenden Zeitwert einbezogen werden. Der bisher verwendete Begriff „Co-Investitionsvehikel“ wurde aufgrund der Einbeziehung der DBG durch „konzerninterne Investmentgesellschaften“ ersetzt.

Konsolidierungskreis

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

Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

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

Aufgrund der erstmaligen Anwendung zum 1. Oktober 2015 ergab sich kein Effekt auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung. Der Effekt auf die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen betrug +2.635 Tausend Euro und auf den Konzernbilanzgewinn -2.635 Tausend Euro, sodass sich das Konzerneigenkapital nicht veränderte.

Die Anwendungseffekte des IFRS 10 auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung auf Postenebene sowie die Veränderung des Ergebnisses je Aktie für das Vorjahr zeigen die nachfolgenden Tabellen:

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2015 bis zum 31. März 2016

Angaben in Tsd. €	1.10.2015 bis 31.3.2016		1.10.2015 bis 31.3.2016
	Vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10	Angepasst
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	36.194	170	36.364
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	9.432	0	9.432
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	45.625	170	45.796
Personalaufwand	-7.765	5	-7.760
Sonstige betriebliche Erträge	3.234	-165	3.069
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.010	13	-8.998
Zinsertrag	45	-11	34
Zinsaufwand	-255	-1	-256
Übrige Ergebnisbestandteile	-13.751	-160	-13.911
Ergebnis vor Steuern	31.874	10	31.885
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	171	2	173
Ergebnis nach Steuern	32.045	12	32.058
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-18	0	-18
Konzernergebnis	32.028	12	32.040
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	80	-12	68
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	31	0	31
Sonstiges Ergebnis	112	-12	99
Konzern-Gesamtergebnis	32.139	0	32.139
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ¹	2,34		2,34

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 2015 bis zum 31. März 2016

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	1.10.2015 bis 31.3.2016		1.10.2015 bis 31.3.2016
	Vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10 ¹	Angepasst
Konzernergebnis	32.028	12	32.040
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-32.155	-391	-32.547
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-1.157	221	-936
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	3.221	-442	2.779
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	78	-831	-753
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	-315	142	-173
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-1.612	5	-1.606
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	128	-6	122
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit¹	215	-1.289	-1.074
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	50	0	50
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-648	0	-648
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	13.994	-221	13.772
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-21.206	0	-21.206
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	8.785	0	8.785
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	975	-221	754
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-13.676	0	-13.676
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-13.676	0	-13.676
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-12.486	-1.510	-13.997
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	28.234	-1.652	26.582
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	15.748	-3.163	12.585

¹ Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von 3.461 Tausend Euro beziehungsweise angepasst 3.021 Tausend Euro sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden in Höhe von 515 Tausend Euro.

Konzernbilanz

zum 30. September 2016

Angaben in Tsd. €	30.9.2016		30.9.2016
	Vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10	Angepasst
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	846	0	846
Sachanlagen	1.235	0	1.235
Finanzanlagen	305.771	7.874	313.646
Kredite und Forderungen	2.695	0	2.695
Langfristige Wertpapiere	21.279	0	21.279
Summe langfristige Vermögenswerte	331.827	7.874	339.701
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	2.842	-675	2.167
Sonstige Finanzinstrumente	1.330	-1.330	0
Ertragsteuerforderungen	2.447	-199	2.247
Flüssige Mittel	57.296	-5.935	51.361
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.890	-208	8.682
Summe kurzfristige Vermögenswerte	72.805	-8.348	64.457
Summe Aktiva	404.632	-474	404.158
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-11.392	3.338	-8.054
Konzernbilanzgewinn	153.863	-3.338	150.525
Summe Eigenkapital	369.619	0	369.619
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	127	0	127
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	15.533	-458	15.076
Summe langfristiges Fremdkapital	15.661	-458	15.203
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.003	-4	2.000
Sonstige Rückstellungen	17.348	-12	17.336
Summe kurzfristiges Fremdkapital	19.351	-16	19.335
Summe Fremdkapital	35.012	-474	34.538
Summe Passiva	404.632	-474	404.158

Konzernbilanz

zum 1. Oktober 2015

Angaben in Tsd. €	1.10.2015		1.10.2015
	Vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10	Angepasst
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	616	0	616
Sachanlagen	1.191	0	1.191
Finanzanlagen	247.695	6.089	253.785
Kredite und Forderungen	2.494	0	2.494
Langfristige Wertpapiere	26.370	0	26.370
Sonstige langfristige Vermögenswerte	214	0	214
Summe langfristige Vermögenswerte	278.581	6.089	284.670
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	3.076	-786	2.290
Kurzfristige Wertpapiere	3.741	0	3.741
Sonstige Finanzinstrumente	2.134	-2.134	0
Ertragsteuerforderungen	5.554	-641	4.913
Flüssige Mittel	28.234	-1.652	26.582
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.844	-912	4.932
Summe kurzfristige Vermögenswerte	48.584	-6.126	42.459
Summe Aktiva	327.165	-36	327.129
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	48.533	0	48.533
Kapitalrücklage	141.394	0	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-4.204	2.635	-1.569
Konzernbilanzgewinn	117.381	-2.635	114.746
Summe Eigenkapital	303.104	0	303.104
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	121	0	121
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	8.698	-12	8.686
Sonstige Rückstellungen	121	0	121
Summe langfristiges Fremdkapital	8.939	-12	8.928
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.082	-9	1.073
Sonstige Rückstellungen	14.039	-15	14.024
Summe kurzfristiges Fremdkapital	15.121	-24	15.097
Summe Fremdkapital	24.061	-36	24.025
Summe Passiva	327.165	-36	327.129

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2015 bis zum 31. März 2016

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2015 bis 31.3.2016		1.10.2015 bis 31.3.2016
	Vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10	Angepasst
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	48.533	0	48.533
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	141.394	0	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
Gesetzliche Rücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	0	403
Erstanwendung IFRS			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	15.996	132	16.129
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-21.006	2.502	-18.504
Veränderung in der Berichtsperiode	80	-12	68
Zum Ende der Berichtsperiode	-20.926	2.490	-18.436
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode	403	0	403
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	116	0	116
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	-85	0	-85
Zum Ende der Berichtsperiode	435	0	435
Zum Ende der Berichtsperiode	-4.093	2.623	-1.470
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode	117.381	-2.635	114.746
Dividende	-13.676	0	-13.676
Konzernergebnis	32.028	12	32.040
Zum Ende der Berichtsperiode	135.732	-2.623	133.109
Gesamt	321.567	0	321.567

Auf das Vorjahres-Konzernergebnis hat die Anpassung eine Auswirkung von +12 Tausend Euro. In der Konzern-Kapitalflussrechnung wurden die Vorjahreszahlen im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit um -1.289 Tausend Euro, im Cashflow aus der Investitionstätigkeit um -221 Tausend Euro sowie der Finanzmittelbestand am Anfang der Periode um -1.652 Tausend Euro und am Ende der Periode um -3.163 Tausend Euro angepasst.

Sonstige nicht konsolidierte Tochterunternehmen

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

In dem Kreis der „Sonstigen nicht konsolidierten Tochterunternehmen“ sind die Tochterunternehmen nicht mehr enthalten, die von der entkonsolidierten DBG gehalten werden.

Die DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH erbringt keine investmentbezogenen Dienstleistungen und wird deshalb unverändert nicht konsolidiert, sondern zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Bowa Geschäftsführungs GmbH i.L. wird aufgrund von Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen.

Standards und Interpretationen, die von der Europäischen Union zur verpflichtenden Anwendung in einer zukünftigen Periode freigegeben wurden

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden von IASB und IFRIC verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben:

- IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (1. Januar 2018),
- IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ (1. Januar 2018).

Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard beziehungsweise die Interpretation verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben. Die Deutsche Beteiligungs AG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils

für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, diese Standards und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht. Wir verweisen auf die Seiten 116 bis 119 des Geschäftsberichts 2015/2016 für eine ausführliche Darstellung.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten

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

- konzerninterne Investmentgesellschaften (Tochterunternehmen, die nach IFRS 10 nicht konsolidiert werden dürfen),
- Anteile an assoziierten Unternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil zwischen 20 und 50 Prozent),
- sonstige Anteile an Portfoliounternehmen, das heißt Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil von weniger als 20 Prozent,
- Auslandsfondsbeteiligungen.

Die konzerninternen Investmentgesellschaften sind Tochterunternehmen der DBAG, mit denen die DBAG in die DBAG-Fonds co-investiert, sowie ein Tochterunternehmen, über das die DBAG in der Vergangenheit indirekt in Portfoliounternehmen investierte. Aufgrund der Ausnahme des IFRS 10 für Investmentgesellschaften werden diese Tochterunternehmen nicht konsolidiert. Stattdessen sind diese als Finanzinstrumente im Sinne des IAS 39 zu behandeln und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

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

Für die sonstigen Anteile an Portfoliounternehmen und die Auslandsfondsbeteiligungen wird jeweils beim erstmaligen Ansatz die Möglichkeit wahrgenommen, diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten („Fair-Value-Option“ nach IAS 39.9).

Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Vermögenswerten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt. Zur Umsetzung der Zeitwertbilanzierung wurde eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Danach setzt die DBAG Bewertungsverfahren ein, die von den Marktteilnehmern der Private-Equity-Branche üblicherweise für die Bewertung von Portfoliounternehmen verwendet werden. Dieser Branchenstandard liegt in den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVG), die von der DBAG in der Fassung vom Dezember 2015 angewendet werden, vor.

Eine überarbeitete Fassung der DBAG-Bewertungsrichtlinie ersetzt die bis zuletzt gültige Fassung vom Januar 2016. Dabei wurden Änderungen der IPEV-Guidelines 2015 in die Bewertungsrichtlinie aufgenommen. Die Änderungen betreffen vor allem redaktionelle Anpassungen. Die erforderliche Überarbeitung der Bewertungsrichtlinie wurde zum Anlass genommen, unsere internen Vorgaben zur retrograden Beurteilung der Bewertungsgüte (das sogenannte „Backtesting“), zur Berücksichtigung von Ereignissen zwischen Bewertungsstichtag und Aufstellungszeitpunkt („wertbildende Informationen“) sowie zur Kalibrierung (Ableitung von Multiplikatoren aus Einstiegsmultiplikatoren) zu konkretisieren.

Es kommen weiterhin die folgenden Bewertungsverfahren zum Einsatz:

- für den Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften, das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- für etablierte Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren,
- für wachstumsstarke Portfoliounternehmen und für Auslandsfondsbeiträgen das DCF-Verfahren.

Für eine ausführliche Darstellung der Bewertungsverfahren verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2015/2016 (Seite 124 bis 131).

4. Erhebliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle

Ereignisse und Geschäftsvorfälle mit erheblicher Bedeutung für das Verständnis der Veränderungen, die seit Ende des

vergangenen Geschäftsjahres bei der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns eingetreten sind, erläutern wir im Zwischenlagebericht ab Seite 21 im Abschnitt „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“.

5. Saison- und Konjunkturfleusse

Saison- und Konjunkturfleusse spiegeln sich in der erfolgswirksamen Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten wider. Wir verweisen auf die Erläuterungen zur Geschäftsentwicklung im Zwischenlagebericht, Seite 32 ff.

6. Ungewöhnliche Sachverhalte

Es haben sich keine wesentlichen Sachverhalte ereignet, die Vermögenswerte, Schulden, Eigenkapital, Periodenergebnis oder Cashflows beeinflussen und die aufgrund ihrer Art, ihres Ausmaßes oder ihrer Häufigkeit ungewöhnlich sind.

7. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Abschluss erheblich beeinflussen. Die auf der Basis der getroffenen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs- sowie Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind auf den Seiten 124 bis 131 im Geschäftsbericht 2015/2016 dargestellt. Die Beträge im Abschluss werden vor allem durch die beizulegenden Zeitwerte der konzerninternen Investmentgesellschaften beeinflusst. Deren Zeitwerte werden maßgeblich durch die Zeitwerte der von ihnen gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen bestimmt.

8. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung dieses Halbjahresfinanzberichts sind zukunftsbezogene Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen. Hierdurch können die Wertansätze der Bilanzposten sowie die Höhe der Erträge und Aufwendungen wesentlich beeinflusst werden. Die zukunftsbezogenen Annahmen und Schätzungen haben 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 und bestehender

Erfahrungswerte. Die Annahmen und Schätzungen betreffen auch Sachverhalte, die vom Vorstand nicht beeinflusst werden können, zum Beispiel volkswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die tatsächliche Entwicklung kann von den Annahmen und Schätzungen abweichen, die diesem Halbjahresfinanzbericht zugrunde liegen. Bei Vorliegen neuer Informationen oder geänderter Erfahrungswerte werden die Annahmen und Schätzungen angepasst. Die Auswirkung einer geänderten Annahme oder Schätzung wird im Geschäftsjahr der Änderung und gegebenenfalls in späteren Geschäftsjahren im Wertansatz des Bilanzpostens sowie in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass innerhalb des Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir unter anderem eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals oder wenn es der Klarheit der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dient. Darüber hinaus berücksichtigen wir bei unserer Wesentlichkeitseinschätzung das Verhältnis der möglichen Effekte zu den Finanzdaten im vorliegenden Halbjahresabschluss sowie qualitative Aspekte.

Ein entsprechendes Risiko besteht bei den Finanzanlagen und sonstigen Finanzinstrumenten, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, vgl. die Ausführungen in Tz. 14.2 in diesem Halbjahresabschluss). Sie sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 337.381 Tausend Euro (Vorjahr: 313.293 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen, der im Wesentlichen nach dem Multiplikatorverfahren bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen kann nicht angegeben werden. Soweit sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für die im Halbjahresabschluss erfassten Zeitwerte eine Anpassung um +/- 32.991 Tausend Euro (Vorjahr: 30.824 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von 16 Prozent am Konzerneigenkapital.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

9. Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst
Bewertungs- und Abgangsergebnis		
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	22.817	41.261
Anteile an Portfoliounternehmen	9.382	-7.663
Auslandsfondsinvestments	216	-21
Sonstige Finanzanlagen	1	393
	32.417	33.971
Laufende Erträge		
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	14.557	2.328
Anteile an Portfoliounternehmen	733	65
Sonstige Finanzanlagen	0	0
	15.291	2.393
	47.707	36.364

Im Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften ist das Bewertungs- und Abgangsergebnis aus den von ihnen gehaltenen Anteilen an Portfoliounternehmen enthalten.

Das Bewertungs- und Abgangsergebnis der Anteile an Portfoliounternehmen betrifft im Wesentlichen die direkt gehaltene Beteiligung an Grohmann in Höhe von 9.334 Tausend Euro, deren Veräußerung im 1. Quartal vereinbart wurde.

Die laufenden Erträge aus konzerninternen Investmentgesellschaften beinhalten ausschließlich Ausschüttungen von Beteiligungserträgen des DBAG ECF und DBAG Fund V sowie Veräußerungserlöse aus den Beteiligungsanteilen der Buy-out-Fonds. Die laufenden Erträge aus Portfoliounternehmen beinhalten Ausschüttungen und Zinsen aus Darlehens- und Kaufpreisforderungen.

Für weitere Erläuterungen zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft verweisen wir auf den Zwischenlagebericht (vgl. dort Seite 24).

10. Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016
Fondsverwaltung		
DBG Fonds III	0	2
DBAG Fund V	1.444	2.208
DBAG ECF	244	165
Sonstiges	52	47
	1.740	2.422
Fondsberatung		
DBAG Fund VI	6.015	7.010
DBAG Fund VII	4.472	0
	10.487	7.010
	12.227	9.432

Die Verwaltungserträge stammen aus der Verwaltung von Private-Equity-Fonds, an deren Seite die Deutsche Beteiligungs AG co-investiert.

Die Beratungserträge resultieren aus der Beratung der Verwaltungsgesellschaften des DBAG Fund VI und DBAG Fund VII.

11. Finanzanlagen

Angaben in Tsd. €	31.3.2017	30.9.2016
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	330.483	289.600
Anteile an Portfoliounternehmen	4.886	21.888
Auslandsfondsinvestments	2.310	2.093
Sonstige Finanzanlagen	55	64
	337.734	313.646

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016, Tz. 3).

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	1.10.2016	Zugang	Abgang	Wertänderung	31.3.2017
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	26.679	8.612	22.817	330.483
Anteile an Portfoliounternehmen	21.888	0	17.050	48	4.886
Auslandsfondsinvestments	2.093	0	0	216	2.310
Sonstige Finanzanlagen	64	2	8	-4	55
	313.646	26.681	25.670	23.077	337.734

Angaben in Tsd. €	1.10.2015	Zugang	Abgang	Wertänderung	30.9.2016 angepasst
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	218.143	51.096	33.928	54.289	289.600
Anteile an Portfoliounternehmen	33.975	0	8.473	-3.613	21.888
Auslandsfondsinvestments	1.609	0	186	671	2.093
Sonstige Finanzanlagen	58	13	0	-6	64
	253.785	51.108	42.588	51.340	313.646

Zum Halbjahresfinanzbericht 2016/2017 betreffen die Zugänge im wesentlichen Kapitalabrufe der konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund VI und des DBAG ECF für die neuen Beteiligungen FRIMO Group GmbH, Polytech Health & Aesthetics GmbH und Dieter Braun GmbH (siehe Zwischenlagebericht, Seite 21 f.).

Die Abgänge bei den konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren aus Ausschüttungen aufgrund von Veräußerungen von Portfoliounternehmen und der Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen oder Brückenfinanzierungen, die den Portfoliounternehmen gewährt worden waren.

Die Wertänderungen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ erfasst (vgl. Tz. 9 in diesem Halbjahresabschluss).

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus den Finanzanlagen verweisen wir auf den Zwischenlagebericht (vgl. dort Seite 23 ff.).

12. Kredite und Forderungen

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	2015/2016 angepasst
Stand Geschäftsjahresbeginn	2.695	2.494
Zugang	0	2.849
Abgang	0	2.669
Umbuchung	-1.253	0
Wertänderung	1	22
Stand Geschäftsjahresende	1.444	2.695

Die Umbuchung betrifft den Teil der Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH aus dem Vorjahr, dessen Restlaufzeit unter ein Jahr gefallen ist. Die Wertänderungen resultieren aus Abzinsungseffekten und Wechselkursänderungen.

13. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die **SONSTIGEN FINANZIELLEN VERPFLICHTUNGEN** gliedern sich in die folgenden Nominalwerte der Einzahlungsverpflichtungen und Dauerschuldverhältnisse auf:

Angaben in Tsd. €	31.3.2017	30.9.2016
Einzahlungsverpflichtungen	2.589	2.546
Dauerschuldverhältnisse	3.229	3.588
	5.818	6.134

Die möglichen Einzahlungsverpflichtungen betreffen Fondsinvestments, die weitere Mittel für Investitionen und Kosten einfordern können, sowie vertraglich vereinbarte potenzielle Investitionen in Portfoliounternehmen.

Zum 31. März 2017 lagen keine **HAFTUNGSVERHÄLTNISSE** vor.

Das **TREUHANDVERMÖGEN** betrug 11.736 Tausend Euro zum 31. März 2017 (Geschäftsjahresbeginn: 8.777 Tausend Euro). Davon entfallen 6.224 Tausend Euro (Vorjahr: 1.480 Tausend Euro) auf Kaufpreiseinbehalte für zwei veräußerte Portfoliounternehmen und nach wie vor auf Anteile an zwei Portfoliounternehmen, die von Konzerngesellschaften für zwei verwaltete Fonds gehalten werden, 5.507 Tausend Euro (Vorjahr: 7.292 Tausend Euro). Treuhandverbindlichkeiten bestehen in gleicher Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

Sonstige Angaben

14. Finanzinstrumente

Die wesentlichen Bilanzposten der Deutschen Beteiligungs AG, in denen Finanzinstrumente enthalten sind, sind vollständig (Finanzanlagen und lang- und kurzfristige Wertpapiere) zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Finanzinstrumente sind überwiegend unter den kurzfristigen Vermögenswerten beziehungsweise kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Ihre Laufzeit beträgt weniger als ein Jahr. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der Zeitwert dem Buchwert entspricht.

14.1 Klassen von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die aufgrund der geänderten Vorschrift des IFRS 10 zugeordnet wurden beziehungsweise beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft wurden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nach wie vor nicht.

Die Finanzinstrumente sind folgenden Kategorien zugeordnet:

BEWERTUNGSKATEGORIE

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Buchwert 31.3.2017	Beizulegender Zeitwert 31.3.2017	Buchwert 30.9.2016 angepasst	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016 angepasst
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	337.734	337.734	313.646	313.646
davon hybride Finanzinstrumente	0	0	0	0
davon originäre Finanzinstrumente	337.734	337.734	313.646	313.646
Sonstige Finanzinstrumente ¹	0	0	0	0
	337.734	337.734	313.646	313.646
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	46.507	46.507	21.279	21.279
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0	0
	46.507	46.507	21.279	21.279
Kredite und Forderungen				
Kredite und Forderungen	1.444	1.444	2.695	2.695
Forderungen	4.144	4.144	2.167	2.167
Flüssige Mittel	15.969	15.969	51.361	51.361
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente ²	13.743	13.743	7.132	7.132
	35.300	35.300	63.355	63.355
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	147	147	127	127

¹ Beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft

² Ohne Rechnungsabgrenzungsposten, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 187 Tausend Euro (Vorjahr: 1.550 Tausend Euro)

Bei den Finanzinstrumenten der Kategorie „Kredite und Forderungen“ wurden im Berichtsjahr und im Vorjahr keine Wertminderungen erfasst.

Die Finanzinstrumente der Posten „Kredite und Forderungen“, „Forderungen“ und „Sonstige kurzfristige Vermögenswerte“ stehen im Wesentlichen in Zusammenhang mit Portfoliounternehmen und DBAG-Fonds. Aufgrund der Nähe zu den Schuldnern wird die Fälligkeit im Einzelfall einvernehmlich vereinbart. Daher erfolgt keine Berechnung des Betrags der leistungsgestörten Finanzinstrumente. Die Finanzinstrumente sind überwiegend ungesichert.

Wertminderungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass Schuldner nicht in der Lage sein werden, ihre Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft zu erfüllen (vgl. Geschäftsbericht 2015/2016 Tz. 3). Die Einschätzung zur Bonität basiert auf einem regelmäßigen Informationsaustausch mit den Schuldnern.

14.2 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Sämtliche Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 auf die folgenden drei Stufen aufgeteilt, unabhängig davon, ob sie zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden oder nicht:

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

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

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

Hierarchische Einstufung von **FINANZINSTRUMENTEN, DIE WIEDERKEHREND ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT** bewertet werden:

BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 31.3.2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	337.734	0	352	337.381
Sonstige Finanzinstrumente	0	0	0	0
	337.734	0	352	337.381
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	46.507	0	46.507	0
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0	0
	46.507	0	46.507	0
	384.241	0	46.860	337.381

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	313.646	0	352	313.293
Sonstige Finanzinstrumente	0	0	0	0
	313.646	0	352	313.293
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	21.279	0	21.279	0
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0	0
	21.279	0	21.279	0
	334.925	0	21.631	313.293

Bei den Finanzanlagen der Stufe 2 handelt es sich um eine Beteiligung, die zu einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt bewertet ist.

Bei den Wertpapieren der Stufe 2 handelt es sich um Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand und höchster Bonitätsstufe, deren Liquidität aufgrund des Handels am Sekundärmarkt eingeschränkt ist.

Alle zum 31. März 2017 und zum vorigen Stichtag zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumente werden wiederkehrend zum beizulegenden

Zeitwert bewertet. In diesem Berichtszeitraum existierten im DBAG-Konzern keine Vermögenswerte oder Schulden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden.

Als Klassen nach IFRS 13 sind im DBAG-Konzern für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert.

Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden **KLASSEN** zugeordnet:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Anteile an konzerninternen Investment- gesellschaften	Anteile an Portfolio- unternehmen	Auslandsfonds- beteiligungen	Sonstige	Summe
31.3.2017					
Finanzanlagen	330.483	4.534	2.310	55	337.381
Sonstige Finanzinstrumente	0	0	0	0	0
	330.483	4.534	2.310	55	337.381
30.9.2016 angepasst					
Finanzanlagen	289.600	21.536	2.093	64	313.293
Sonstige Finanzinstrumente	0	0	0	0	0
	289.600	21.536	2.093	64	313.293

ÜBERLEITUNGSRECHNUNG für Finanzinstrumente nach
Stufe 3 im 1. Halbjahr 2016/2017:

BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2016	Zugang	Abgang	Umgliederung	Erfolgswirksame Gewinne / Verluste	31.3.2017
Finanzanlagen						
Anteile an konzern- internen Investment- gesellschaften	289.600	26.679	8.612	0	22.817	330.483
Anteile an Portfolio- unternehmen	21.536	0	17.050	0	48	4.534
Auslandsfonds- beteiligungen	2.093	0	0	0	216	2.310
Sonstige	64	2	8	0	-4	55
	313.293	26.681	25.670	0	23.077	337.381

BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2015	Zugang	Abgang	Umgliederung	Erfolgswirksame Gewinne / Verluste	30.9.2016 angepasst
Finanzanlagen						
Anteile an konzern- internen Investment- gesellschaften	218.143	51.096	33.928	0	54.289	289.600
Anteile an Portfolio- unternehmen	33.623	0	375	-8.098	-3.613	21.536
Auslandsfonds- beteiligungen	1.609	0	186	0	671	2.093
Sonstige	58	13	0	0	-6	64
	253.432	51.108	34.490	-8.098	51.340	313.293

Der Zeitpunkt der Umgliederungen zwischen den Stufen 1 bis 3 entspricht dem Datum des Ereignisses oder der Veränderung der Umstände, das oder die die Umgruppierung verursacht.

Von der Stufe 3 in die Stufe 1 ergab sich während der Vorjahresperiode bei den Anteilen an Portfoliounternehmen eine Umgliederung von 8.098 Tausend Euro. Die Umgliederung basierte auf der Unterzeichnung eines Kaufvertrags zur Veräußerung einer Beteiligung.

Die erfolgswirksamen Gewinne in Höhe von 23.077 Tausend Euro (Vorjahr: 51.340 Tausend Euro) sind im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ (davon 0 Tausend Euro Abgangsergebnis [Vorjahr: 0 Tausend Euro] und 23.077 Tausend Euro Bewertungsergebnis [Vorjahr: 51.340 Tausend Euro] aus dem Stichtagssaldo von Finanzinstrumenten) erfasst.

Für Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 zum beizulegenden Zeitwert liegen die folgenden möglichen **BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER** vor:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2017	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	330.483	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	4 % bis 38 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-2 bis 7
			Multiple-Abschlag	0 % bis 20 %
Anteile an Portfoliounternehmen	4.534	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	6 % bis 6 %
			Net Debt ² zu EBITDA	3 bis 3
			Multiple-Abschlag	0 % bis 0 %
Auslandsfondsbeteiligungen	2.310	DCF	n.a.	n.a.
Sonstige	55	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	337.381			
Sonstige Finanzinstrumente				
Anteile an Portfoliounternehmen	0	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	8 % bis 10 %
			Net Debt ² zu EBITDA	1 bis 2
			Multiple-Abschlag	0 % bis 10 %
	337.381			

¹ Einen wesentlichen Anteil beim Sum-of-the-Parts-Verfahren für die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften haben die Anteile an den Portfoliounternehmen. Soweit für die Anteile an Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für „Anteile an Portfoliounternehmen“ herangezogen werden (vgl. hierzu auch die Erläuterungen im Geschäftsbericht 2015/2016 unter Tz. 3).

² Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	2 % bis 35 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-1 bis 6
			Multiple-Abschlag	0 % bis 30 %
Anteile an Portfoliounternehmen	21.536	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	6 % bis 10 %
			Net Debt ² zu EBITDA	1 bis 3
			Multiple-Abschlag	0 % bis 0 %
Auslandsfondsbeteiligungen	2.093	DCF	n.a.	n.a.
Sonstige	64	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	313.293			
Sonstige Finanzinstrumente				
Anteile an Portfoliounternehmen	0	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	7 % bis 11 %
			Net Debt ² zu EBITDA	1 bis 2
			Multiple-Abschlag	0 % bis 15 %
	313.293			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

Nach vernünftiger Schätzung wirkt sich die **VERÄNDERUNG** des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der **NICHT BEOBACHTBARER PARAMETER** für die Ermittlung Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2017	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	330.483	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	29.465
		Net Debt	+/- 10 %	8.157
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	5.655
Anteile an Portfoliounternehmen	4.534	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	654
		Net Debt	+/- 10 %	262
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeiträge	2.310		n.a.	n.a.
Sonstige	55		n.a.	n.a.
	337.381			
Sonstige Finanzinstrumente				
Anteile an Portfoliounternehmen	0	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	1
		Net Debt	+/- 10 %	0
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
	337.381			

1 Bei Finanzanlagen, die innerhalb der zurückliegenden zwölf Monate erworben wurden, hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert, soweit sie entsprechend der IPEVG zum Stichtag mit ihrem Transaktionspreis bewertet wurden.

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	26.102
		Net Debt	+/- 10 %	8.151
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	6.464
Anteile an Portfoliounternehmen	21.536	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	2.399
		Net Debt	+/- 10 %	370
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeiträge	2.093		n.a.	n.a.
Sonstige	64		n.a.	n.a.
	313.293			
Sonstige Finanzinstrumente				
Anteile an Portfoliounternehmen	0	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	39
		Net Debt	+/- 10 %	5
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
	313.293			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Der Unterschied zwischen den nicht beobachtbaren Parametern EBITDA und EBITA ist die Abschreibung auf Sachanlagen. Die wesentlichen ergebnisbeeinflussenden Faktoren wirken sich auf beide nicht beobachtbare Parameter gleichermaßen aus, sodass eine Korrelation zwischen EBITDA und EBITA besteht. Daher wird in der Sensitivitätsanalyse die Änderung des Zeitwertes für die beiden nicht beobachtbaren Parameter gemeinsam dargestellt, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse für Net Debt und Multiple-Abschlag berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

14.3 Nettoergebnis von zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, Wertminderungen, erfolgswirksame Wertaufholungen und Wechselkursänderungen.

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende **NETTOERGNISSE AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT IN DER BILANZ AUSGEWIESEN WERDEN**, enthalten:

NETTOERGNIS AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN, DIE ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	47.347	0	0	47.347	36.299	-7.835	251	43.883
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
	47.347	0	0	47.347	36.299	0	0	36.299

NETTOERGNIS AUS ZUR VERÄUSSERUNG VERFÜGBAREN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	1. Halbjahr 2015/2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	67	0	67	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	-21	0	-21	0
Übrige Ergebnisbestandteile	0	0	0	0	46	0	46	0
Unrealisierte Gewinne (+) / Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-473	0	-473	0	31	0	31	0
davon Umgliederung sonstiges Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung	0	0	0	0	-85	0	-85	0
Bewertungs- und Abgangsergebnis	-473	0	-473	0	116	0	116	0
Zinserträge	0	0	0	0	3	0	3	0

Das Nettoergebnis aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, resultiert aus finanziellen Vermögenswerten, die nach IFRS 10 verpflichtend mit dem beizulegenden Zeitwert anzusetzen sind und aus finanziellen Vermögenswerten, die bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft wurden.

15. Ausgabe, Rückkauf und Rückzahlung von Eigenkapitalinstrumenten und Fremdkapitalinstrumenten

Eigenkapital- oder Fremdkapitalinstrumente wurden im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 von der Deutschen Participations AG weder ausgegeben noch zurückgekauft oder zurückgezahlt.

16. Angaben zur Segmentberichterstattung

Die Geschäftspolitik der Deutschen Participations AG ist darauf ausgerichtet, durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Die Beteiligungen werden stets als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds eingegangen: mehrheitlich im Rahmen von Management-Buy-outs (MBO) oder über eine Minderheitsbeteiligung zur Finanzierung von Wachstum.

Der Gesamtvorstand (als „chief operating decision maker“ im Sinne der IFRS) steuert die Geschäftsfelder Investments und Fondsverwaltung und -beratung jeweils anhand des operativen Ergebnisses (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder „Private-Equity-Investments“ und „Fondsberatung“ als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS 1. HALBJAHR 2016/2017

Angaben in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 1. Halbjahr 2016/2017
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	47.707	0	0	47.707
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ¹	0	12.788	-561	12.227
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	47.707	12.788	-561	59.934
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.821	-10.575	561	-15.834
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	41.887	2.214	0	44.100
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				0
Ergebnis nach Steuern				44.100
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)				-20
Konzernergebnis				44.080
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	339.178			
Finanzmittel²	62.476			
Verwaltetes Vermögen³		1.809.177		

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

² Die Finanzmittel dienen der DBAG zur Investition in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“, „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

³ Das verwaltete Vermögen umfasst die Finanzanlagen, die Kredite und Forderungen und Finanzmittel der DBAG sowie die Beteiligungen und das noch abrufbare Kapital der von der DBAG verwalteten und beratenen Private-Equity-Fonds. Die Beteiligungen sowie die Kredite und Forderungen sind jeweils zu Anschaffungskosten angesetzt.

DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS 1. HALBJAHR 2015/2016

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Private-Equity- Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 1. Halbjahr 2015/2016 angepasst
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	36.364	0	0	36.364
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ¹	0	10.087	-656	9.432
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	36.364	10.087	-656	45.796
Übrige Ergebnisbestandteile	-4.094	-10.473	656	-13.911
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	32.270	-386	0	31.885
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				173
Ergebnis nach Steuern				32.058
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/ Verluste (+)				-18
Konzernergebnis				32.040
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	297.983			
Finanzmittel²	33.882			
Verwaltetes Vermögen³		943.610		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle

17. Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Die Mitglieder des Vorstands verfügten zum 31. März 2017 über Aktien des Unternehmens in folgender Höhe: Torsten Grede 20.323, Dr. Rolf Scheffels 10.290 und Susanne Zeidler 9.000. Von den Mitgliedern des Aufsichtsrats verfügte Philipp Möller über 1.000 Aktien und Wilken von Hodenberg über 1.000 Aktien der Deutschen Beteiligung AG.

Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen wurden Kredite von 214 Tausend Euro gewährt (Vorjahr: 539 Tausend Euro). Hieraus sind der Deutschen Beteiligung AG im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017

Darlehenszinsen von 7 Tausend Euro zugeflossen. Mitgliedern des Vorstands wurden keine Kredite gewährt.

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 keine Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind keine Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND IV** zuzurechnen.

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind die folgenden Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND V** zuzurechnen:

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäfts- leitung	Vorstand	Geschäfts- leitung	Vorstand	Geschäfts- leitung
Zeitraum 1.10.2016 – 31.3.2017						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	0	0	3.408	2.527	12.837	9.805

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise

ihnen sind die folgenden Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG EXPANSION CAPITAL FUND** zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	14	69	261	983	0	0

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im 1. Halbjahr des

Geschäftsjahres 2016/2017 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND VI** zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors VI & Co. KG	789	1.312	2.871	4.320	0	0

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im 1. Halbjahr des

Geschäftsjahres 2016/2017 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND VII** zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	0	0	8	0	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	16	0	18	0	0	0
Summe 1. Halbjahr 2016/2017	16	0	26	0	0	0

Für die von den beteiligten Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2015/2016 getätigten Investitionen beziehungsweise erhaltenen Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit der DBAG-Fonds verweisen wir auf unsere Berichterstattung zum 31. März 2016.

Ansonsten fanden im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2016/2017 keine Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und/oder Personen statt, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Konzerns in diesem Zeitraum hatten.

18. Veränderung der Unternehmensstruktur

Im Vergleich zum 30. September 2015 ergaben sich keine Veränderungen der Unternehmensstruktur im Konzern der Deutschen Beteiligungs AG.

19. Wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag

Für wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag wird auf die Ausführungen im Nachtragsbericht auf der Seite 34 im Zwischenlagebericht verwiesen.

WEITERE INFORMATIONEN

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 und im Zwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Frankfurt am Main, 2. Mai 2017

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

Bescheinigung zur prüferischen Durchsicht

Wir haben den Halbjahresabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, sowie verkürzter Konzernanhang – und den Zwischenlagebericht der Deutschen Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis 31. März 2017, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 37w WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des Halbjahresabschluss nach dem International Accounting Standard IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, und des Zwischenlageberichts nach den für Zwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem Halbjahresabschluss und dem Zwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschluss und des Zwischenlageberichts 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 Halbjahresabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden

ist, und der Zwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit dem für Zwischenlageberichte 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 Halbjahresabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, oder dass der Zwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Zwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Frankfurt am Main, 3. Mai 2017

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Portfoliounternehmen

Unternehmen	Umsatz 2016 in Mio. €	Mitarbeiter	Kerngeschäft
Cleanpart Group GmbH	52	570	Dienstleistungen für die Halbleiterindustrie, Krankenhäuser und andere Branchen
Dieter Braun GmbH	77	1.500	Kabelkonfektion und Beleuchtungstechnik für die Automobilindustrie
DNS:NET Internet Service GmbH	11	90	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen auf Basis hochwertiger Glasfaserinfrastruktur in Berlin und Brandenburg
Formel D GmbH	250	7.165	Dienstleistungen für Automobilhersteller und ihre Zulieferer
Frimo Group GmbH	209	1.300	Werkzeuge und Maschinen für Kunststoffbauteile von Autos
Gienanth GmbH	119	875	Maschinen- und Handformguss für die Automobilzulieferindustrie und zur Herstellung von Motorblöcken
Heytex Bramsche GmbH	102	500	Produktion textiler Druckmedien und technischer Textilien
inexio KGaA	51	180	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen auf Basis hochwertiger Glasfaserinfrastruktur in Südwestdeutschland
Infiana Group GmbH	197	800	Plastikbasierte Trenn- und Spezialfolien
JCK Holding GmbH Textil KG	555	900	Textilhandel für Discounter in Deutschland
mageba AG	97	800	Produkte und Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau
More than Meals Europe	435	3.250	Gekühlte Fertiggerichte
Novopress KG	n. a.	95	Werkzeugsysteme für das Sanitär-, Elektro- und Baugewerbe
Oechsler AG	349	2.259	Präzisionsbauteile in der Kunststofftechnik mit Fokus auf die Automobilzulieferindustrie
Pfandler Process Solutions Group	224	1.400	Emaillierte Behälter und Komponenten für die chemische und pharmazeutische Industrie
Plant Systems & Services PSS GmbH	41	210	Dienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie
Polytech Health & Aesthetics GmbH	31	180	Silikonimplantate
ProXES GmbH	112	455	Maschinen und Prozesslinien zur Herstellung flüssiger oder halbflüssiger Lebensmittel
Rheinhold & Mahla GmbH	94	480	Innenausbau von Schiffen und maritimen Einrichtungen
Romaco GmbH	134	550	Maschinen und Anlagen zur Herstellung und Verpackung von Tabletten
Schülerhilfe GmbH	67	430	Bildungs- und Nachhilfeangebote in Deutschland
Silbitz Group GmbH	151	1.052	Handformguss und automatisierter Maschinenformguss für unterschiedliche Werkstoffe
Telio GmbH	29	110	Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug
Unser Heimatbäcker GmbH	141	2.750	Filialbäckerei in Nordostdeutschland

Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds

DBG Eastern Europe II	Seit 2010 in der Veräußerungsphase; das Portfolio enthält noch zwei von ursprünglich zehn Beteiligungen
Harvest Partners IV	Seit 2007 in der Veräußerungsphase; das Portfolio enthält noch eine von ursprünglich neun Beteiligungen

Unter „Umsatz 2016“ ist zum Teil noch der für das Jahr 2016 erwartete Umsatz genannt. Einige Unternehmen haben Geschäftsjahre, die vom Kalenderjahr abweichen. mageba AG: Angaben in CHF. Pfandler Process Solutions Group: Angaben in US\$.

Stand: 8. Mai 2017

Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Risiken

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: 8. Mai 2017

© Deutsche Beteiligungs AG 2017

Sitz der Gesellschaft:
Frankfurt am Main

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

Finanzkalender

9. MAI 2017

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2016/2017,
telefonische Analystenkonferenz

10. MAI 2017

DSW-Forum,
Düsseldorf

2. JUNI 2017

Baader Helvea Alternative Asset Manager Day,
London

6.– 8. JUNI 2017

Roadshow USA

13./14. JUNI 2017

Kalliwoda Investorenkonferenz,
Warschau

15. JUNI 2017

LPEQ Investor Conference 2017,
London

22./23. JUNI 2017

Berenberg Pan-European Discovery Conference,
Venedig

8. AUGUST 2017

Veröffentlichung Quartalsmitteilung
zum 3. Quartal 2016/2017,
telefonische Analystenkonferenz

31. AUGUST 2017

Roadshow Brüssel

AUGUST/SEPTEMBER 2017

Roadshow London/Dublin

19.– 21. SEPTEMBER 2017

Baader Investment Conference,
München

SEHR GEEHRTE AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE,

haben Sie Interesse an regelmäßigen Informationen über die Deutsche Beteiligungs AG? Wir nehmen Sie gern in unseren Aktionärsverteiler auf. Senden Sie dazu bitte diese Seite ausgefüllt per Post, Fax oder E-Mail an uns zurück. Die Kontaktdaten finden Sie am Ende dieser Seite.

Außerdem steht Ihnen ganzjährig unser Aktionärsportal zur Verfügung, in dem Sie sich für den zukünftigen elektronischen Versand der Hauptversammlungseinladung und -unterlagen registrieren, Ihre Aktionärsdaten einsehen sowie Ihre Kontaktdaten aktualisieren können.

Zum Aktionärsportal gelangen Sie über: <https://ip.computershare.de/deutsche-beteiligung> oder über unsere Website: www.dbag.de/IR

Persönliche Daten

Titel/Vorname/Name:

Straße/Hausnummer:

PLZ/Ort/Land:

E-Mail-Adresse:

Aktionärsnummer (falls zur Hand):

Bitte lassen Sie mir folgende Informationen zukommen:

- Nachrichten/Informationen der Deutschen Beteiligungs AG per E-Mail
- Geschäftsbericht der Deutschen Beteiligungs AG per Post
- Einladungen zur Hauptversammlung der Deutschen Beteiligungs AG ausschließlich per E-Mail

IR-Kontakt

Deutsche Beteiligungs AG
Thomas Franke
Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 95787-361
Telefax: +49 69 95787-391
E-Mail: IR@dbag.de
Internet: www.dbag.de

Informationen für Aktionäre

Deutsche Beteiligungs AG
Investor Relations und Öffentlichkeitsarbeit
Thomas Franke
Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 95787-361
Telefax: +49 69 95787-391
E-Mail: IR@dbag.de
Internet: www.dbag.de

ISIN DE 000A1TNUT7
Börsenkürzel: DBAGn (Reuters) –
DBAN (Bloomberg)