



Deutsche  
Beteiligungs AG

▼  
JAHRES-  
ABSCHLUSS

UND

ZUSAMMENGEFASSTER

LAGEBERICHT  
2015/2016

ZUM 30. SEPTEMBER 2016  
▲

# **Deutsche Beteiligungs AG**

## **Jahresabschluss zum 30. September 2016 und zusammengefasster Lagebericht**

### **Inhalt**

Zusammengefasster Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2015/2016	2
Bilanz zum 30. September 2016	68
Gewinn und Verlustrechnung	70
Anhang für das Geschäftsjahr 2015/2016	71
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	99
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	100
Anlagenspiegel	102

#### Kontakt:

Deutsche Beteiligungs AG

Börsenstraße 1

60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-01

Telefax: +49 69 95787-391

IR@dbag.de



ZUSAMMENGEFASSTER

# LAGE- BERICHT

*der Deutschen Beteiligungs AG  
und des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG  
für das Geschäftsjahr 2015/2016*



## 4

### ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 5

### GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 5 . STRUKTUR UND GESCHÄFTSTÄTIGKEIT
- 7 . GESCHÄFTSFELD FONDSBERATUNG
- 8 . GESCHÄFTSFELD PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS
- 9 . ZIELE UND STRATEGIE
- 13 . STEUERUNG UND KONTROLLE
- 15 . NACHHALTIGKEIT

## 17

### WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 17 . GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHEN-BEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN
- 19 . ENTWICKLUNG VON GESCHÄFT UND PORTFOLIO
- 23 . VERGLEICHBARKEIT MIT DEM VORJAHR
- 23 . ERTRAGSLAGE
- 29 . FINANZLAGE
- 31 . VERMÖGENSLAGE
- 36 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM PROGNOTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF
- 37 . GESCHÄFTSENTWICKLUNG NACH SEGMENTEN
- 39 . FINANZIELLE UND NICHTFINANZIELLE LEISTUNGSINDIKATOREN

## 42

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

- 42 . ERTRAGSLAGE
- 45 . VERMÖGENSLAGE
- 46 . FINANZLAGE
- 47 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM PROGNOTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 47

### NACHTRAGSBERICHT

## 48

### CHANCEN UND RISIKEN

- 48 . ZIEL: BEITRAG ZUR WERTSCHÖPFUNG DURCH GEZIELTES ABWÄGEN VON CHANCEN UND RISIKEN
- 48 . RISIKOMANAGEMENTSYSTEM
- 49 . STRUKTUREN: DEZENTRALE ORGANISATION DES RISIKOMANAGEMENTS
- 49 . INSTRUMENTE: RISIKOREGISTER MIT 47 EINZELRISIKEN
- 50 . PROZESSE: RISIKOIDENTIFIZIERUNG IN EINZELNEN UNTERNEHMENSBEREICHEN
- 52 . ERLÄUTERUNG DER EINZELRISIKEN
- 52 . RISIKEN DES SEGMENTS FONDSBERATUNG
- 54 . RISIKEN DES SEGMENTS PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS
- 55 . EXTERNE RISIKEN
- 57 . OPERATIONALE RISIKEN
- 59 . ERLÄUTERUNG DER CHANCEN
- 60 . EXTERNE VERÄNDERUNGEN: WERTSTEIGERUNG AUFGRUND ANHALTEND HÖHERER KAPITALMARKTMULTIPLIKATOREN
- 60 . GESAMTAUSSAGE ZUR CHANCEN- UND RISIKOSITUATION
- 60 . WESENTLICHE MERKMALE DES INTERNEN KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS IM HINBLICK AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS (§ 289 ABS. 5 UND § 315 ABS. 2 NR. 5 HGB)

## 62

### PROGNOSEBERICHT

- 62 . PROGNOSEZEITRAUM: KURZFRISTIGE EINSCHÄTZUNGEN WERDEN GESCHÄFTSMODELL NICHT GERECHT
- 63 . ERWARTETE ENTWICKLUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN 2016/2017
- 64 . ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG 2016/2017
- 66 . GESAMTPROGNOSE

# ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

## Überblick über den Geschäftsverlauf

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) beendet das Geschäftsjahr 2015/2016 mit einem Konzernergebnis von 50,2 Millionen Euro. Dazu haben auch Erfolge aus Veräußerungen von Unternehmensbeteiligungen an strategische Investoren beigetragen, mit denen eine Prämie gegenüber der allgemeinen Marktbewertung realisiert werden konnte. Auch das fortgeführte Portfolio entwickelte sich 2015/2016 sehr erfreulich.

Das Konzern-Gesamtergebnis war erneut durch den Rückgang des Rechnungszinssatzes für Pensionsverpflichtungen belastet; es erreichte 43,0 Millionen Euro. Daraus ergibt sich – nach Berücksichtigung einer Kapitalerhöhung kurz vor dem Ende des Geschäftsjahres – eine Rendite des Eigenkapitals je Aktie als zentraler Steuerungsgröße des Konzerns von 16,0 Prozent.

Das Portfolio veränderte sich 2015/2016 deutlich: Drei Unternehmen wurden veräußert, fünf neue Beteiligungen vereinbart. Nicht alle Transaktionen wurden noch während des Geschäftsjahres abgeschlossen. Mehr als drei Viertel des Portfoliowertes entfällt auf Beteiligungen, die in den vergangenen fünf Geschäftsjahren eingegangen wurden. Sie lassen weitere Wertsteigerungen und entsprechende Realisierungen in den kommenden Jahren erwarten.

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2015/2016 ein Ergebnis vor Steuern von 53,1 Millionen Euro, das ist mehr als doppelt so viel wie im vergangenen (elfmonatigen Rumpf-) Geschäftsjahr. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung war mit -3,0 Millionen Euro erstmals negativ; die Verschlechterung ist auch auf Kosten im Zusammenhang mit dem erfolgreichen Fundraising für den DBAG Fund VII zurückzuführen.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 2,2 Millionen Euro einen Jahresüberschuss in Vorjahreshöhe. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Ausschüttung im Februar 2016 ergibt sich ein Bilanzgewinn von 55,6 Millionen Euro. Daraus sollen je Aktie 1,20 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 18,1 Millionen Euro.

## Grundlagen des Konzerns

### Struktur und Geschäftstätigkeit

#### Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft („Private-Equity-Gesellschaft“). Sie legt geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) auf 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 Transparenz macht uns für unsere Partner berechenbar – für Unternehmer und Geschäftsführungen im Mittelstand wie auch für Investoren und Aktionäre. Unsere Geschäftspartner wissen, worauf sie sich einlassen: Sie können unseren Weg über viele Jahre zurückverfolgen. Diese Offenheit ist für ein Private-Equity-Unternehmen nicht selbstverständlich. Für uns ist sie eine Stärke: Man kennt uns und kann unsere Leistungen für den Mittelstand nachvollziehen.

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 in das Jahr 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 – Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwalter von Familienvermögen –, die selbst meist keine direkten Beteiligungen in unserem Zielmarkt halten.

Wenn wir Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds einwerben, ist das 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 im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015/2016 das letzte Portfoliounternehmen verkauft; er kann beendet werden.
- Sein Nachfolgefonds DBAG Fund V befindet sich in der Desinvestitionsphase. Von ehemals insgesamt elf Portfoliounternehmen sind mittlerweile sechs veräußert.
- Der DBAG Fund VI ist noch in der Investitionsphase und ist mit zehn strukturierten Management-Buy-outs zu 82 Prozent investiert.<sup>1</sup>
- Der DBAG Expansion Capital Fund (ECF) befindet sich ebenfalls noch in der Investitionsphase. Er hat bisher für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereitgestellt und ist damit zu 61 Prozent ausinvestiert.
- Den DBAG Fund VII hat die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Nachdem für diesen Fonds Kapitalzusagen in Höhe von insgesamt 1.010 Millionen Euro eingeworben werden konnten, steht er zur Finanzierung von Management-Buy-outs bereit, sobald die Investitionsperiode des DBAG Fund VI beendet wurde.

**1** Zwei der zehn Transaktionen wurden erst nach dem Stichtag vollzogen.

Fonds	Ziel	Beginn Investitionsperiode (Vintage)	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Investitionsverhältnis Fonds zu DBAG
DBAG Fund IV	Verwaltet durch die DBG New Fund Management Buy-outs	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	1:3,4 (29%)
DBAG Fund V	Verwaltet durch die DBG Managing Partner Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	1:5,1 (19%)
DBAG Expansion Capital Fund	Verwaltet durch die DBG Managing Partner Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	1:2,1 (47%)
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Managing Partner Buy-outs	Februar 2013	Voraussichtlich Januar 2017	700 Mio. € <sup>1</sup>	133 Mio. €	1:5,3 (19%)
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Managing Partner Buy-outs	Voraussichtlich Januar 2017		1.010 Mio. € <sup>2</sup>	200 Mio. € <sup>3</sup>	1:4,4 (22,6%) bzw. 1:11,9 (8,4%)

<sup>1</sup> Ohne die Beteiligung der erfahrenen Mitglieder des Investmentteams der DBAG

<sup>2</sup> 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 Gesamteigenkapitaleinsatz von mehr als rund 100 Millionen Euro.

<sup>3</sup> 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 verwerten die Portfolios. In der Fondsverwaltung treffen wir darüber hinaus die Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen.

Für diese Leistungen erhält die DBAG, wie in der Branche üblich, eine volumenabhängige Vergütung, die eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle bildet. Für die Buy-out-Fonds bezieht sich die Vergütung in der Investitionsphase auf das zugesagte Kapital (DBAG Fund VI und anschließend DBAG Fund VII<sup>2</sup>). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital (DBAG Fund V, DBG Fonds III<sup>3</sup>). Für den DBAG ECF erhalten wir in der verbleibenden Investitionsperiode des Fonds eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals.<sup>4</sup> Ab Juni 2017 werden wir darüber hinaus einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen können.<sup>5</sup>

Diese Systematik hat zur Folge, dass die Vergütung aus der Fondsberatung mit jeder Veräußerung aus einem Portfolio zurückgeht. Steigerungen sind erst wieder 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 23 Investment-Professionals<sup>6</sup> 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.

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.

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

**3** Der DBAG Fund V war zum Stichtag noch in sechs Unternehmen investiert; 2015/2016 wurde die Veräußerung eines dieser Unternehmen vereinbart, die Transaktion wurde erst nach dem Stichtag vollzogen. Der DBG Fonds III ist von untergeordneter Bedeutung für das Fondsberatungsgeschäft der DBAG.

**4** Ursprünglich war während der Investitionsphase eine Vergütung auf Basis der Kapitalzusagen vorgesehen.

**5** Siehe unter „Wirtschaftliche Lage des Konzerns /Entwicklung von Geschäft und Portfolio“, Seite 19, für nähere Erläuterungen zu den Bedingungen des DBAG ECF

**6** Einschließlich der Mitglieder des Vorstands



Die erfahreneren Mitglieder des Investmentteams (zwölf von 23) 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 76 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 Investitionsvehikel gehalten. Die Vehikel der DBAG investieren zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die übrigen Gesellschaften des 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 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 Marktveränderungen angepasst werden. So haben wir 2011 einen Fonds für Wachstumsfinanzierungen aufgelegt, der an die langjährigen Erfolge aus zahlreichen vergleichbaren Beteiligungen anknüpfen sollte. Von 2017 an wird der DBAG ECF künftig auch Management-Buy-outs in einem bestimmten Marktsegment strukturieren; der DBAG Fund VII wird in Einzelfällen auch Beteiligungen eingehen können, die über das bisher übliche Volumen hinausgehen. Insgesamt kann die DBAG damit künftig einen größeren Teil der Nachfrage nach privatem Beteiligungskapital im deutschen Mittelstand decken.

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.

### Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs und Wachstumsfinanzierungen

Mit 67 Prozent entfällt der überwiegende Teil des Portfolios<sup>7</sup> der DBAG auf Co-Investitionen an 14 Management-Buy-outs. Darüber hinaus gehören neun Wachstumsfinanzierungen (30 Prozent des Portfoliowertes) sowie Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds (drei 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 37 MBOs finanziert. Den Wert des hierfür eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei auf das 2,2-Fache<sup>8</sup> gesteigert. 23 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

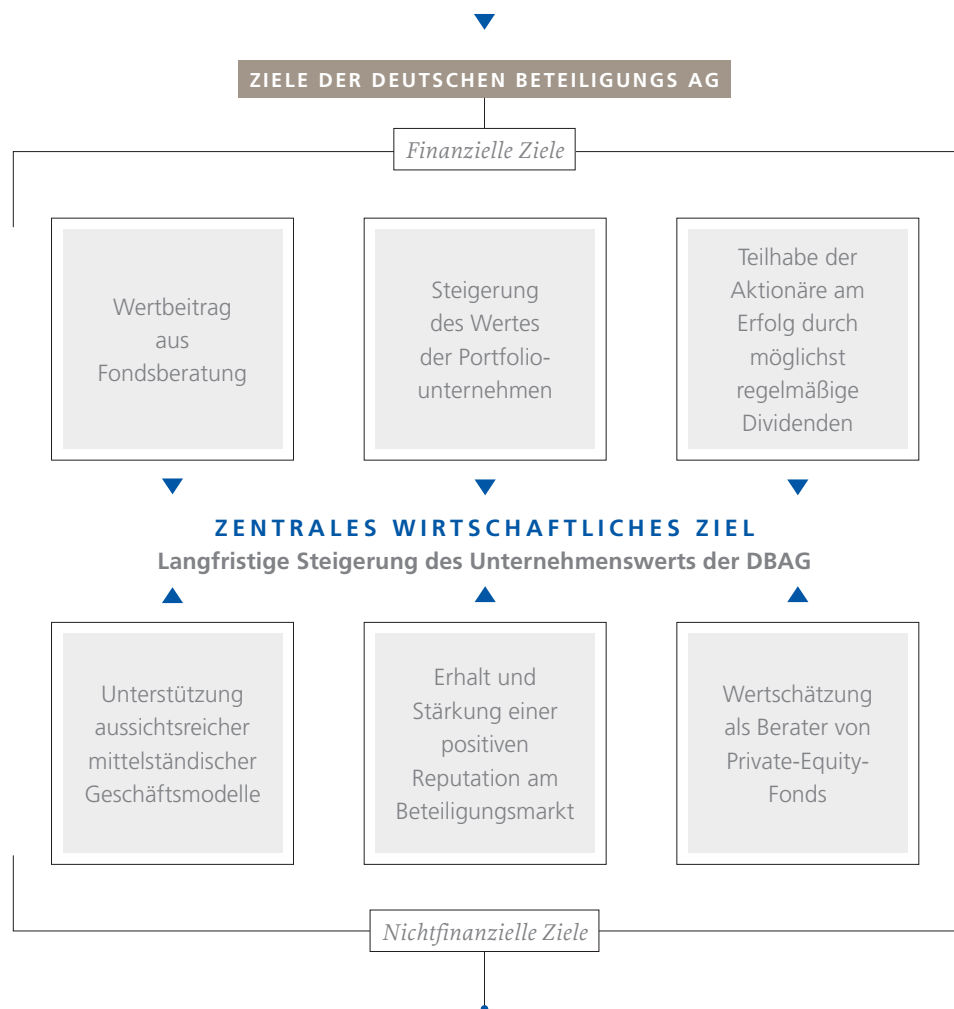
Das zentrale **WIRTSCHAFTLICHE ZIEL** unserer Geschäftstätigkeit ist, den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG langfristig zu steigern. Wir erreichen das durch Wertbeiträge aus unseren beiden Geschäftsfeldern, die sich gegenseitig positiv beeinflussen: Weil die DBAG an der Seite ihrer Fonds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

*7 Alle Angaben, die die Zusammensetzung des Portfolios (auch: Portfoliovolumen, Portfoliowert) betreffen, beziehen sich auf den Wert der direkt und indirekt über Co-Investitionsvehikel zum Stichtag 30. September 2016 gehaltenen Unternehmensbeteiligungen in Höhe von 302,6 Millionen Euro; siehe auch Seite 32/33.*

*8 Berücksichtigt sind alle Buy-outs, die bis zum 30. September 2016 strukturiert wurden; vereinbarte, aber nicht vollzogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt.*

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).

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 Auflegen neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle fünf Jahre stattfindet, die Laufzeit eines Fonds beträgt 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 den 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, zum Beispiel durch eine Verbesserung ihrer strategischen Positionierung, ihrer operativen Prozesse oder durch Ertragswachstum. Kennzeichen solcher Unternehmen sind unter anderem eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) 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. Im Blick haben wir insbesondere folgende Trends:

- › die effiziente Erzeugung und Nutzung von Energie,
- › den schonenden Umgang mit natürlichen Ressourcen,
- › die Herausforderungen des Klimawandels,
- › die wachsende Mobilität,
- › das Bemühen um höhere Produktivität und
- › die voranschreitende Industrialisierung in aufstrebenden Ländern.

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 künftig 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 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 ( $r_{EK}$ ) leiten wir nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz ( $r_f$ ) und einem Risikozuschlag für das übernommene unternehmerische Risiko ( $\beta$ ) ab. Den Risikozuschlag bestimmen wir unter Berücksichtigung der Risikoprämie des Aktienmarktes ( $r_M$ ) sowie des individuellen Risikos der DBAG. Die Eigenkapitalkosten ergeben sich dann als  $r_{EK} = r_f + \beta * r_M$ .

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

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

Für das unternehmensindividuelle Risiko setzen wir ein adjustiertes „ $\beta$ “ (Beta) von 0,6 an. 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 errechnen 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 eines einzelnen Geschäftsjahres.

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 in unserem 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. Über die Co-Investitionen, die die DBAG mit den DBAG-Fonds eingeht, entscheiden alle Vorstandsmitglieder gemeinsam.

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

### **Nachhaltigkeit**

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich einer nachhaltigen Unternehmensführung verpflichtet und erfüllt hohe ESG-Standards. Wir lassen uns dabei von der Überzeugung leiten, dass eine Entwicklung nur dann nachhaltig ist, wenn sie die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt und keine Gefahr besteht, dass künftige Generationen durch sie ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.<sup>9</sup> Für uns als Private-Equity-Gesellschaft umfasst diese Selbstverpflichtung sowohl die Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess als auch in die Führung unseres Unternehmens. Über unsere Mitarbeit in Beiräten und Aufsichtsräten wirken wir auch in unseren Portfoliounternehmen auf eine nachhaltige Unternehmensführung hin. Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze haben wir in einer ESG-Richtlinie festgeschrieben.

<sup>9</sup> Definition entsprechend dem Bericht der Vereinten Nationen aus dem Jahr 1987 „Report of the World Commission on Environment and Development“ („Brundtland Report“)



Innerhalb der DBAG legen wir den Schwerpunkt im Bereich Nachhaltigkeit unter anderem auf folgende Themen:

- Umwelt: Minimierung der Emission von Treibhausgasen sowie möglichst hohe Ressourceneffizienz,
- Arbeit und Soziales: Wir erkennen an, dass unsere Mitarbeiter unsere wichtigste Ressource sind,
- Corporate Governance: Höchste Ansprüche an die Einhaltung anerkannter Standards der Unternehmensführung.

Konkret bedeutet das zum Beispiel, dass wir unsere Geschäftsreisen bewusst auf das notwendige Maß beschränken und sie soweit möglich durch alternative Kommunikationsformen ersetzen. Unsere Büroräume entsprechen modernsten umwelttechnischen Standards hinsichtlich Klimatisierung, Beheizung und Beleuchtung. Wir berichten im Rahmen des „Carbon Disclosure Project“ auf jährlicher Basis detailliert über die Emission von Treibhausgasen.

Der Schutz der Gesundheit unserer Mitarbeiter und die Erhaltung eines diskriminierungsfreien Arbeitsumfelds haben für uns höchste Priorität. Im Verhältnis zur Größe unseres Unternehmens engagieren wir uns überdurchschnittlich stark im Bereich Ausbildung.

Auch den Regeln einer guten Unternehmensführung und -überwachung unterwerfen wir uns: Seit Einführung des Deutschen Corporate Governance Kodex erkennen wir dessen Empfehlungen und Anregungen stets nahezu vollständig an. Gegenüber dem aktuellen Kodex hat die DBAG keine Abweichung erklärt.

Investitionen in bestimmte Branchen und Unternehmen, vor allem solche, die Waffen produzieren, schließen wir gemäß unserer ESG-Richtlinie von vornherein aus. Darüber hinaus beteiligen wir uns nicht an feindlichen Übernahmen. Im Rahmen der Due Diligence prüfen wir zudem Chancen und Risiken aus der Erfüllung beziehungsweise Nichterfüllung von ESG-Kriterien. Für den Investmentprozess selbst gelten ferner besondere Regeln zur Compliance, also für unser Verhalten in Transaktionssituationen. Beispielsweise prüfen wir die Regelkonformität in potenziellen neuen Portfoliounternehmen und lassen uns dazu vertragliche Zusicherungen geben.

Wir sind davon überzeugt, dass Unternehmen mit hohen ESG-Standards besser geführt sind, geringere Geschäftsrisiken haben und letztendlich mehr Wert schaffen. Wir legen deshalb großen Wert darauf, dass unsere Portfoliounternehmen soziale und ethische Grundsätze beachten sowie negative Einflüsse auf die Natur minimieren.

Weil jedes Portfoliounternehmen von ganz individuellen internen und externen Faktoren beeinflusst wird, können ESG-Kriterien in unterschiedlichem Maße relevant sein. Aufgrund der Rollenverteilung zwischen unseren Portfoliounternehmen und der DBAG üben wir unseren Einfluss *direkt* lediglich im Rahmen der Beteiligungsauswahl aus. Während der Beteiligungsdauer kommt er *indirekt* über unsere Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien zum Tragen. Den Schwerpunkt legen wir – wie auch bei unserer eigenen Geschäftstätigkeit – auf die Kriterien Umwelt, Arbeit und Soziales sowie Unternehmensführung und Geschäftsethik.

## Wirtschaftliche Lage des Konzerns

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Realwirtschaft: Veränderungen mit zum Teil gegenläufigem Einfluss auf Portfoliounternehmen

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind im Vergleich zum vorangegangenen Geschäftsjahr herausfordernder geworden. Für Deutschland wird zwar für 2016 angesichts der dynamischen Binnenwirtschaft und der im bisherigen Jahresverlauf fortgesetzten Erholung in Europa und Nordamerika weiterhin ein Wirtschaftswachstum von bis zu 1,8 Prozent erwartet. Einige Branchen, etwa der Maschinenbau, litten jedoch unter der geringeren Nachfrage aus den Schwellenländern und der zunehmenden Unsicherheit über die tatsächliche Entwicklung in China. Die über weite Teile des Geschäftsjahres immer noch vergleichsweise niedrigen Preise für Rohöl und andere Rohstoffe dämpften die Investitionstätigkeit in einigen Branchen. Zu den seit längerem bekannten Belastungsfaktoren aus geopolitischen Brandherden traten Sorgen über die wirtschaftlichen Folgen eines möglichen „Brexit“.

Unser Portfolio 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), sowie solche, die eher am Ende eines Zyklus Veränderungen im Auftragseingang oder Leistungsabruf spüren (wie Automobilzulieferer). Den konsumnahen Unternehmen kommt die aufgrund steigender Einkommen gute Binnennachfrage in Deutschland zugute, während andere mit stärkerer internationaler Ausrichtung zum Beispiel die Prognosen für ihr Geschäft in China korrigieren mussten. Veränderte Rahmenbedingungen wirken sich in unserem Portfolio deshalb sehr unterschiedlich und zum Teil gegenläufig aus. Insgesamt waren die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im vergangenen Geschäftsjahr zufriedenstellend.

#### Finanzmärkte: Keine Änderung der Niedrigzinspolitik

An den Finanzmärkten gab es im Vergleich zum Vorjahr keine grundsätzlichen Veränderungen. Die Europäische Zentralbank forcierte ihre Niedrigzinspolitik. Die US-Notenbank hatte zwar Ende 2015 eine Wende ihrer Zinspolitik eingeleitet, der erwartete zweite Zinsschritt blieb jedoch bisher aus.

Während in Deutschland die Kreditvergabe an Unternehmen dem Konjunkturverlauf entsprechend expandierte, stagnierte sie in Gesamt-Europa. Dazu hat die weiterhin anhaltende Schwäche des Bankensystems in wichtigen europäischen Ländern beigetragen. Mittelständische Unternehmen sind hier von einer zurückhaltenden Kreditvergabe überdurchschnittlich betroffen, denn ihnen stehen nur begrenzt alternative Refinanzierungsmöglichkeiten offen, etwa die Nutzung der Kapitalmärkte. Die Entwicklung der Unternehmen in unserem Portfolio wurde durch Restriktionen in der Kreditvergabe allerdings nicht beeinträchtigt; wir tragen in der Strukturierung der Bilanz bei Erwerb der Beteiligungen dem absehbaren Finanzbedarf Rechnung. Das Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war weiterhin gut.

### Währungen: Einfluss auf Portfoliowert nach Veräußerung zurückgegangen

Nach der Veräußerung der Clyde Bergemann Power Group ist die Bedeutung von Beteiligungen, die wir auf US-Dollar-Basis eingegangen sind, für den Portfoliowert zurückgegangen. Zum 30. September 2016 betrug ihr Wert 4,4 Millionen Euro (Vorjahr: 24,0 Millionen Euro); er entfiel im Wesentlichen auf die Beteiligungen an der Pfaudler Process Solutions Group und dem Buy-out-Fonds Harvest Partners IV. Da sich zudem der Kurs des US-Dollar gegenüber dem Euro zwischen den beiden Bilanzstichtagen kaum veränderte, wurde der Wert im Berichtsjahr lediglich mit 0,1 Millionen Euro positiv beeinflusst; im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte sich ein positiver Währungseffekt von 2,0 Millionen Euro ergeben.

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

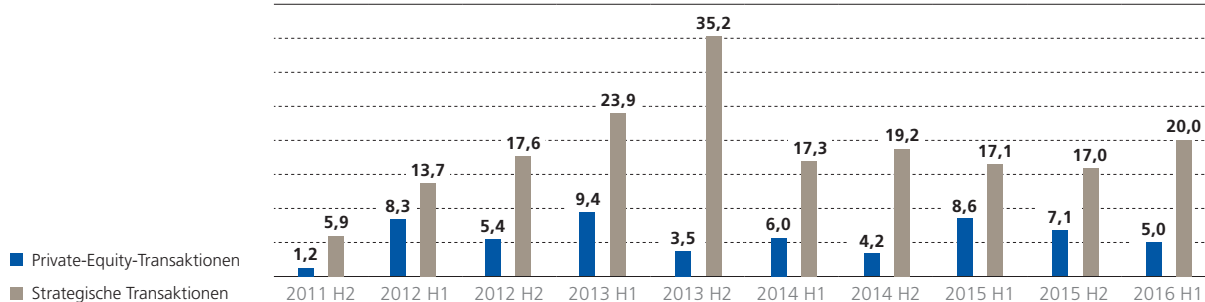
### Private-Equity-Markt: Anhaltend hohe Wettbewerbsintensität

Wir konzentrieren uns in unserem 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. Es ist deshalb gut möglich, dass sich dieses Segment anders entwickelt als der Beteiligungsmarkt in Deutschland insgesamt.<sup>10</sup> Wenn ein Unternehmen veräußert werden soll, steht für den Verkäufer zudem oft nicht von vornherein fest, ob ein strategischer Käufer oder ein Finanzinvestor neuer Gesellschafter wird. Deshalb betrachten wir nicht nur den Markt für Private-Equity-Transaktionen, sondern den M&A-Markt insgesamt.

**10** Private-Equity-Transaktionen werden von der amtlichen Statistik nicht gesondert erfasst. Angaben zur Marktentwicklung beruhen daher meist auf Darstellungen der Branchenverbände oder von Marktteilnehmern, die auf Angaben der Mitglieder und auf öffentlich verfügbare Informationen zurückgreifen.

### M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



**11** „Der Transaktionsmarkt in Deutschland – 1. Halbjahr 2016“; Ernst & Young, Juli 2016

Der M&A-Markt wie auch der Buy-out-Markt haben sich seit 2012 kaum verändert.<sup>11</sup> Allerdings haben wir bis Ende September 2016 in unserem Segment etwas weniger Buy-out-Transaktionen beobachtet als im Vorjahreszeitraum.

Die wesentlichen Einflussgrößen auf unser Geschäft haben sich im vergangenen Geschäftsjahr nicht grundsätzlich verändert. Die Nachfrage nach attraktiven 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.

Unsere Markteinschätzung wird von Branchenumfragen bestätigt: Die Möglichkeiten, Mittel einzuwerben und Unternehmen aus dem Portfolio zu veräußern, würden im langfristigen Vergleich als sehr gut wahrgenommen. Hingegen würden die Einstiegspreise weiterhin als zu hoch eingeschätzt, begleitet von einer gewissen Unzufriedenheit mit der Qualität des Angebots an Transaktionsmöglichkeiten, heißt es in einer Markterhebung zum 30. Juni 2016 über die Stimmung unter Finanzinvestoren, die in Deutschland Buy-outs strukturieren oder andere Eigenkapitalbeteiligungen eingehen.<sup>12</sup>

**12** „German Private Equity Barometer 2. Quartal 2016“; KfW Research, September 2016

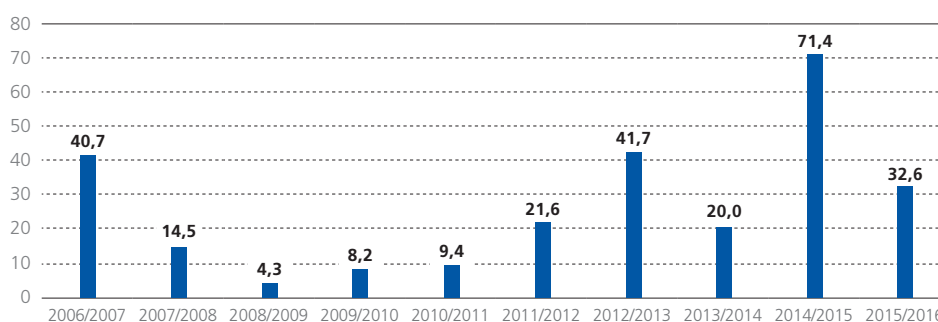
## Entwicklung von Geschäft und Portfolio

### Veränderungen im Portfolio: Fünf Beteiligungen vereinbart, drei Veräußerungen

Mit der Entscheidung für fünf neue Unternehmensbeteiligungen – drei Management-Buy-outs (MBOs) und zwei minderheitliche Beteiligungen an Unternehmen in Familienhand – setzten wir 2015/2016 unsere Investitionstätigkeit engagiert fort. Die investierte Summe war mit 32,6 Millionen Euro gleichwohl deutlich niedriger als im vorangegangenen Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015. Dabei spielt auch eine Rolle, ob eine Transaktion noch vor dem Bilanzstichtag vereinbart, aber erst danach abgeschlossen wird: Zwei der fünf vereinbarten Transaktionen wurden erst nach dem Stichtag abgeschlossen und sind deshalb nicht in den Investitionen enthalten.

#### INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Insgesamt hat die DBAG 2015/2016 als Fondsverwalter und -berater Investitionsentscheidungen über rund 278 Millionen Euro ausgelöst (Vorjahr: 303 Millionen Euro). Zusätzlich zu den drei MBOs an der Seite des DBAG Fund VI und den beiden Wachstumsfinanzierungen mit dem DBAG ECF haben wir bestehende Beteiligungen aufgestockt. Veräußert haben wir drei Beteiligungen; zwei dieser Transaktionen wurden bereits während des Geschäftsjahres abgeschlossen.

Seit Februar 2016 ist die DBAG an der **MAGEBA AG** und damit erstmals an einem schweizerischen Unternehmen beteiligt. mageba ist ein weltweit führender Anbieter von Bauwerkslagern, Dehnfugen sowie anderen Produkten und Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau. Die DBAG und der DBAG ECF haben Anteile erworben und eine Kapitalerhöhung gezeichnet. Das weiterhin familiengeführte Unternehmen will mit dem höheren Eigenkapital die Chancen des Marktwachstums besser nutzen und seine Internationalisierung vorantreiben.

Die **TELIO-GRUPPE**, das erste MBO im Geschäftsjahr 2015/2016, ist ein Telekommunikations- und Softwareunternehmen. Die Gruppe entwickelt, installiert und betreibt Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug, stellt also zum Beispiel Telefone oder Geräte mit Internetzugang für Gefangene bereit. Treiber des Geschäfts ist das Bemühen, die Wiedereingliederung der Gefangenen nach der Entlassung zu erleichtern. Daraus ergeben sich für Telio gute Wachstumsmöglichkeiten.

Gemeinsam mit dem DBAG ECF hat die DBAG das Management der **R&M INTERNATIONAL GMBH** (Beteiligungsbeginn: September 2016) bei der mehrheitlichen Übernahme von der bisherigen Mehrheitsgesellschafterin, einer Beteiligungsgesellschaft, unterstützt. R&M International ist ein Anbieter für den Innenausbau von Schiffen und maritimen Einrichtungen, wie Kreuzfahrtschiffen, Fähren und Offshore-Plattformen. Das Management des Unternehmens, das 67 Prozent der Anteile hält, erwartet starke Impulse aus dem Geschäft mit Kreuzfahrtschiffen, einem stark wachsenden Segment der Schiffbauindustrie.

Die MBOs der Frimo Group GmbH und der Polytech Health & Aesthetics GmbH (Polytech) wurden im August beziehungsweise September 2016 vereinbart, jedoch erst im neuen Geschäftsjahr vollzogen (Frimo: November 2016, Polytech: Oktober 2016). Die **FRIMO GROUP** entwickelt und produziert Werkzeuge und Anlagen, mit denen Kunststoffbauteile für unterschiedliche Anwendungen hergestellt werden können. Zu den Kunden gehören überwiegend Automobilzulieferer, aber auch Automobilhersteller. Ansatzpunkte für die Weiterentwicklung des Unternehmens in den kommenden Jahren sind neben der weiteren regionalen Expansion der Ausbau des Service- und Ersatzteilgeschäfts sowie der Zukauf ergänzender Technologien und Anwendungen. **POLYTECH HEALTH & AESTHETICS GMBH** ist europaweit führend in der Entwicklung und Produktion von Silikonimplantaten. Der Schwerpunkt des einzigen deutschen Herstellers solcher Produkte liegt auf Brustimplantaten, die nach Erkrankungen und in der ästhetisch-plastischen Chirurgie eingesetzt werden. Das bisherige Familienunternehmen wächst stark und steht vor einer neuen Entwicklungsstufe.

In die drei im Geschäftsjahr vollzogenen neuen Unternehmensbeteiligungen hat die DBAG 25,5 Millionen Euro investiert. Die übrigen Investitionen (7,1 Millionen Euro) fließen in bestehende Beteiligungen: Drei Engagements wurden erhöht. Der DBAG Fund V hat seinen Anteil an der **FORMEL D GMBH** durch den Erwerb der Anteile der bisherigen Minderheitsgesellschafter aufgestockt; die DBAG investierte an der Seite des Fonds hier 1,9 Millionen Euro. Auch die Beteiligung an der **CLEANPART GROUP GMBH** wurde aufgestockt, weil DBAG und DBAG Fund VI Anteile des bisherigen Minderheitsgesellschafters erwerben konnten (1,9 Millionen Euro). Eine Brückenfinanzierung (1,8 Millionen Euro) wurde in Eigenkapital gewandelt; Cleanpart hat die Mittel unter anderem dafür genutzt, Zukäufe zu finanzieren. **DNS:NET INTERNET SERVICE GMBH**, ein Unternehmen des DBAG ECF, erhielt im Zuge des Ausbaus des Geschäfts weiteres

Kapital (0,8 Millionen Euro). Im Geschäftsjahr vereinbart, aber noch nicht zahlungswirksam umgesetzt wurde eine Kapitalerhöhung für die **INEXIO KGAA**; das Unternehmen hat mit einem weiteren Finanzinvestor eine Beteiligungs- und Finanzierungsvereinbarung getroffen, die auch eine Kapitalerhöhung vorsieht. Die DBAG wird an der Seite des DBAG ECF das Bezugsrecht ausüben und ihr Investment um rund zwei Millionen Euro erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgt zu einer Bewertung, die gegenüber unserer Einstiegsbewertung bereits eine deutliche Wertsteigerung bedeutet.

Die **SPHEROS-GRUPPE** gehörte seit Dezember 2012 zum Portfolio; im März 2016 wurde sie erfolgreich an einen strategischen Käufer veräußert; der Veräußerungspreis entspricht dem Zweieinhalbfachen der ursprünglichen Investition. Deutlich unterhalb der Anschaffungskosten wurde hingegen im April 2016 die Beteiligung an der **CLYDE BERGEMANN POWER GROUP** nach elfjähriger Haltedauer veräußert. Mit der Transaktion wurde der DBAG Fund IV abgeschlossen, einer der besten Fonds seines Jahrgangs. Das Unternehmen war zunächst stark gewachsen, auch durch mehrere Unternehmenszukäufe. In den vergangenen Jahren hatte sich allerdings zunehmend die veränderte Haltung gegenüber der Stromerzeugung aus Kohle in wichtigen Märkten negativ bemerkbar gemacht. Die Investitionsbereitschaft der Betreiber von Kohlekraftwerken, etwa in Deutschland und in den USA, ging deutlich zurück. Der **DBG EASTERN EUROPE II**, einer der beiden fremdverwalteten ausländischen Buy-out-Fonds im Portfolio, hatte im November 2015 die Veräußerung einer seiner drei verbliebenen Beteiligungen vereinbart. Im Juni 2016 schüttete der Fonds einen Teil seiner Zuflüsse aus der Veräußerung aus.

Als Schlusspunkt einer sehr erfolgreichen strategischen Weiterentwicklung wurde im August 2016 die Veräußerung der **BROETJE-AUTOMATION GMBH** an einen strategischen Käufer vereinbart. Die Transaktion wurde erst nach dem Stichtag abgeschlossen, sodass die Beteiligung zum 30. September 2016 Bestandteil des Portfolios war. Der Veräußerungspreis entspricht mehr als dem Vierfachen der Anschaffungskosten; er honoriert den Ausbau des Produkt- und Leistungsportfolios und das damit verbundene Wachstum des Unternehmens.

Das Portfolio der DBAG enthielt zum Stichtag 30. September 2016 (einschließlich der beiden ausländischen Buy-out-Fonds) 25 aktive Beteiligungen (Vorjahr: 24). Die Altersstruktur hat sich gegenüber dem Vorjahr kaum verändert. Mehr als ein Drittel der Beteiligungen sind jünger als zwei Jahre. Auf die neun Portfoliounternehmen mit einer Haltedauer von mehr als zwei und weniger als fünf Jahren (vier Beteiligungen des DBAG Fund V, zwei Beteiligungen des DBAG Fund VI, drei des DBAG ECF) entfallen unverändert 44 Prozent des Portfoliowertes.

#### ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS

	Anzahl der Beteiligungen	Anschaffungskosten (Mio. €)	IFRS-Wert (Mio. €)	IFRS-Wert (in %)
< 2 Jahre	10	85,8	106,0	35,0
2–5 Jahre	9	48,5	131,8	43,6
> 5 Jahre	6	23,8	59,2	19,6
Sonstiges <sup>1</sup>		5,5	5,6	1,9
	<b>25</b>	<b>163,6</b>	<b>302,6</b>	

<sup>1</sup> Wert verbliebener Teile (u. a. Garantieeinbehalte) bereits veräußerter Engagements

## Kapitalzusagen: Größter Fonds einer deutschen Private-Equity-Gesellschaft für Buy-outs im deutschsprachigen Raum

Im Geschäftsjahr 2015/2016 investierte die DBAG an der Seite des 2012 aufgelegten DBAG Fund VI und des DBAG ECF, der 2011 eingeworben worden war. Beide Fonds nähern sich dem Ende ihrer Investitionsperiode; der DBAG Fund VI war zum Stichtag 30. September 2016 zu 72 Prozent investiert<sup>13</sup>, der DBAG ECF zu 61 Prozent.

**13** *Einschließlich der vereinbarten, zum Stichtag aber noch nicht vollzogenen Beteiligung an Polytech; mit dem Abruf der Mittel für die Beteiligung Frimo: 83 Prozent*

**14** *183 Millionen Euro für den Hauptfonds, 17 Millionen Euro für den Top-up Fund des DBAG Fund VII*

Der DBAG Fund VII und weitere Investitionszusagen für den DBAG ECF stellen sicher, dass die DBAG ihre Investitionstätigkeit im deutschen Mittelstand fortsetzen kann. Der DBAG Fund VII wurde im September 2016 mit Zusagen von 1.010 Millionen Euro geschlossen; davon entfallen 200 Millionen Euro<sup>14</sup> (19,8 Prozent) auf das Co-Investment der DBAG. In einem aufnahmebereiten Marktumfeld wurden die Mittel für den Fonds in weniger als einem Vierteljahr mit attraktiven Konditionen eingeworben. Wie beim Vorgängerfonds konnten nicht alle Zeichnungswünsche berücksichtigt werden. Rund 80 Prozent der Zusagen stammen von Investoren der Vorgängerfonds. Wir erwarten, dass die Investitionsperiode des Fonds Anfang 2017 beginnen wird.

Nach der Veränderung der Fondsbedingungen sagen die Investoren ihre Mittel für den DBAG ECF nur noch für zwei Jahre zu. Damit beginnt die zehnjährige Laufzeit des Fonds alle zwei Jahre neu. So können wir stets Beteiligungen mit einer ausreichend langen Laufzeit anbieten und dem Bedarf der Familienunternehmen nach einer langen Partnerschaft nachkommen. Für die erste neue Investitionsperiode<sup>15</sup> werden 81 Millionen Euro zur Verfügung stehen, davon 34 Millionen Euro (42 Prozent) aus Co-Investitionen der DBAG und des Teams.

**15** *Beginn im Juni 2017, Ende im Dezember 2018, künftig Laufzeit jeweils von Januar bis Dezember des Folgejahres; berechnet auf eine fünfjährige Investitionsperiode entspricht dies einem Investitionsprogramm von 254 Millionen Euro.*

Mit den beiden Fonds ist eine strategische Weiterentwicklung des Angebots der DBAG verbunden: Der DBAG Fund VII ermöglicht Eigenkapitalinvestitionen von bis zu 200 Millionen Euro (bisher: 100 Millionen Euro), der DBAG ECF kann künftig auch mehrheitliche Beteiligungen eingehen, also selektiv kleinere MBOs mit Eigenkapitalinvestitionen zwischen 10 und 30 Millionen Euro strukturieren. Die DBAG komplettiert damit ihr Angebot und stärkt ihre Marktstellung.

Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds; die DBAG wird für beide Teile Co-Investitionen mit je unterschiedlichen Quoten bereitstellen, die das Risikoprofil der DBAG berücksichtigen. Von dem Hauptfonds des DBAG Fund VII mit einem Volumen von 808 Millionen Euro entfallen 183 Millionen Euro auf die Co-Investitionen der DBAG; er wird ergänzt durch einen „Top-up Fund“ mit 202 Millionen Euro (DBAG-Anteil: 17 Millionen Euro). Dieser wird für größere Transaktionen genutzt. Aus den Vereinbarungen ergibt sich für die DBAG je Beteiligung ein maximales Engagement von rund 34 Millionen Euro. Das Co-Investment der DBAG mit dem DBAG Fund VII von 200 Millionen Euro übertrifft das an der Seite des DBAG Fund VI um 50 Prozent. Abgesehen von der Möglichkeit, auch einige größere Beteiligungen einzugehen, wird der Fonds die gleiche Investitionsstrategie verfolgen wie die bisherigen Buy-out-Fonds.

Die Investoren des DBAG Fund VII zahlen für die Beratung des Hauptfonds des DBAG Fund VII durch die DBAG einen Vergütungssatz in gegenüber früheren Buy-out-Fonds unveränderter Höhe. Die Zusagen für den Top-up Fund werden nicht vergütet; hier zahlen Investoren wie auch für die Verwaltung des DBAG ECF über die Gesamtlaufzeit des Fonds eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals sowie – im Fall des DBAG ECF – von Juni 2017 an einmalige Vergütungen für neu eingegangene Beteiligungen.

Das von der DBAG verwaltete beziehungsweise beratene Vermögen betrug zum Stichtag 1.781,8 Millionen Euro. Es umfasst neben den investierten Mitteln aus der DBAG-Bilanz (160,1 Millionen Euro<sup>16</sup>) und der Fonds die abrufbaren Kapitalzusagen (einschließlich DBAG Fund VII) sowie die verfügbaren Finanzmittel der DBAG (78,6 Millionen Euro).

**16 Zu Anschaffungskosten**

## Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr

Die folgende Kommentierung bezieht sich auf unverändert ermittelte Vorjahreszahlen. Das Geschäftsjahr 2014/2015 war jedoch ein Rumpfgeschäftsjahr mit elf Monaten; die Vergleichbarkeit ist deshalb eingeschränkt.

## Ertragslage

### Gesamtbewertung: Konzernergebnis deutlich über Vorjahr

Das Konzernergebnis des Geschäftsjahres 2015/2016 übertrifft mit 50,2 Millionen Euro das Ergebnis des Rumpfgeschäftsjahres 2014/2015 von 27,0 Millionen Euro deutlich. Dies ist auf das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft zurückzuführen, das mit 60,1 Millionen Euro mehr als doppelt so hoch ausfiel wie im Vorjahr. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erreichten wie erwartet nicht den Vorjahreswert. Der Aufwandssaldo („Übrige Ergebnisbestandteile“ in der verkürzten Konzern-Gesamtergebnisrechnung unten) verschlechterte sich um 7,1 Millionen Euro auf 28,5 Millionen Euro. Dies resultierte aus Sonderbelastungen im Zusammenhang mit der Strukturierung und der Initiierung des DBAG Fund VII sowie der Weiterentwicklung der DBAG-Struktur.

### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

in Tsd. €	2015/2016	2014/2015
	12 Monate	11 Monate
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	60.148	29.203
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	18.341	19.207
<b>Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>78.489</b>	<b>48.410</b>
Personalaufwand	-16.060	-14.842
Sonstige betriebliche Erträge	6.712	6.514
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-18.617	-13.301
Zinsergebnis	-497	293
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-28.462</b>	<b>-21.336</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>50.027</b>	<b>27.074</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	165	-23
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>50.192</b>	<b>27.051</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne	-33	-32
<b>Konzernergebnis</b>	<b>50.159</b>	<b>27.019</b>
Sonstiges Ergebnis	-7.188	412
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>42.971</b>	<b>27.431</b>



### Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Größter Beitrag aus Wertzuwachs des fortgeführten Portfolios

Das **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** spiegelt im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die ganz überwiegend über Co-Investitionsvehikel gehalten werden. Es berücksichtigt auch die durch Veräußerung realisierten Wertänderungen, die laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie den Saldo aus Aufwand und Ertrag der Co-Investitionsvehikel. Ergebnismindernd berücksichtigt sind zudem die Gewinnansprüche der Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel<sup>17</sup>.

**17** *Aktive und ehemalige Mitglieder des Investmentteams sowie weitere Mitarbeiter*

#### ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	68.904	49.943
Auf Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel entfallende Gewinne	-12.453	-23.506
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto</b>	<b>56.452</b>	<b>26.437</b>
Laufende Erträge aus Portfolio	6.506	3.484
<b>Ergebnis aus dem Portfolio</b>	<b>62.958</b>	<b>29.920</b>
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der Co-Investitionsvehikel	-3.283	-1.280
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	473	562
<b>Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft</b>	<b>60.148</b>	<b>29.203</b>

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios übertrifft den Vorjahreswert um 19,0 Millionen Euro, also um rund 38 Prozent. Der Hauptgrund für diese erfreuliche Entwicklung: Die Portfoliounternehmen waren auch 2015/2016 überwiegend sehr erfolgreich. Die Kapitalmarktentwicklung hat sich ebenfalls positiv auf den diesjährigen Wert ausgewirkt.

Zum Bewertungsstichtag 30. September 2016 erwarteten die meisten Portfoliounternehmen für das laufende Geschäftsjahr 2016 (oder im Fall unterjähriger Stichtage: für bereits beendete Geschäftsjahre 2015/2016) höhere Umsätze und Ergebnisse, als im Jahr zuvor erzielt worden waren. Etliche erwarteten zudem, die Planzahlen zu übertreffen. Auf höhere Ergebnisse sind insgesamt 46,6 Millionen Euro oder mehr als zwei Drittel des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses zurückzuführen.

Die insgesamt gute Entwicklung schließt allerdings nicht aus, dass einzelne Portfoliounternehmen ihr Budget verfehlen und der Wert unserer Eigenkapitalbeteiligung deshalb zurückgeht. Das trifft 2015/2016 auf vier jener 19 Portfoliounternehmen zu, die zum Stichtag länger als ein Jahr zum Portfolio gehörten und nicht veräußert waren. Dies ist entweder auf konjunkturelle Einflüsse in einem sehr speziellen Markt oder auf eine – im Projektgeschäft durchaus übliche – Verzögerung von Auftragsvergaben zurückzuführen, die eine Verschiebung von Ergebnisbeiträgen nach sich zieht. Nahezu zwei Drittel der negativen Bewertungsänderungen sind so begründet. Hinzu kommen negative Einflüsse aus teilweise niedrigeren Kapitalmarktmultiplikatoren in einzelnen Branchen. Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatten drei Portfoliounternehmen aufgrund niedrigerer Ergebnisse das Bewertungsergebnis belastet.

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Bewertung der nicht börsennotierten Beteiligungen (Multiplikatorverfahren)		
Ergebnisveränderung	46.558	39.261
Veränderung Verschuldung	-1.134	-6.846
Veränderung Multiplikatoren	16.011	11.584
Veränderung Wechselkurse	133	2.024
	61.568	46.023
Sonstiges	7.336	3.920
	<b>68.904</b>	<b>49.943</b>

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Positives Ergebnis	95.335	63.060
Negatives Ergebnis	-26.463	-13.117
	<b>68.904</b>	<b>49.943</b>

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Bewertungsergebnis	59.845	47.400
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	12.848	0
Abgangsergebnis	-3.821	2.543
	<b>68.904</b>	<b>49.943</b>

Das Bewertungsergebnis erreichte 59,9 Millionen Euro, auf Abgänge entfielen 9,0 Millionen Euro. In diesem Betrag ist neben den bereits realisierten Erfolgen aus den Veräußerungen der Beteiligungen an der Clyde Bergemann Power Group und der Spheros-Gruppe sowie einer Beteiligung aus dem Portfolio des DBG Eastern Europe II auch die Veräußerung der Beteiligung an Broetje-Automation berücksichtigt. Diese Veräußerung war während des Geschäftsjahres vereinbart worden; nachdem die kartellrechtlichen Voraussetzungen erfüllt waren, konnte sie kurz nach dem Stichtag vollzogen und so der Abgangsgewinn realisiert werden. Da die Beteiligung am Stichtag mit dem vereinbarten Kaufpreis bewertet ist, zeigen wir ihren Ergebnisbeitrag als „noch nicht realisiertes Abgangsergebnis“.

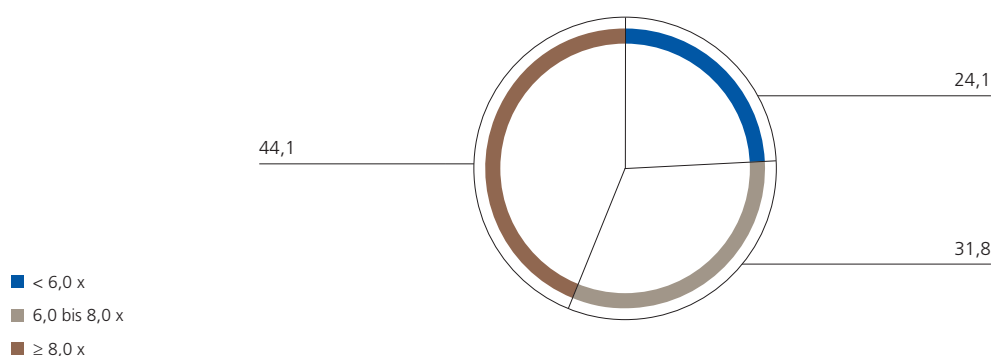
Neben den internen Parametern Ergebnis und Verschuldung geht als externer Einflussfaktor ein Kapitalmarktmultiplikator in die Bewertung der Portfoliounternehmen ein. Wir ermitteln dazu üblicherweise Gruppen vergleichbarer Unternehmen und leiten aus deren Börsenbewertung einen Multiplikator ab. Sofern es keine geeignete Vergleichsgruppe gibt, bildet der Multiplikator, den wir aus unserer Einstiegsbewertung ableiten, die Bewertungsgrundlage.

2015/2016 stiegen die Multiplikatoren der meisten Vergleichsgruppen. Knapp ein Viertel des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses ergibt sich daraus. Nach einem Rückgang über die ersten drei Quartale des Geschäftsjahres (-10,4 Millionen Euro) entstand der positive Beitrag im vierten Quartal (26,4 Millionen Euro). In einzelnen Fällen führte allerdings ein niedrigerer Multiplikator zu einem negativen Einfluss auf die Bewertung eines einzelnen Unternehmens oder zu einer insgesamt niedrigeren Bewertung dieser Beteiligung.

Im Durchschnitt war unser Portfolio zum Stichtag mit dem 7,7-Fachen des für 2016 erwarteten EBITDA der Portfoliounternehmen bewertet (Vorjahr: 8,0-Faches).

#### PORTFOLIOWERT NACH ZUGRUNDE LIEGENDEM EBITDA-MULTIPLIKATOR

in %



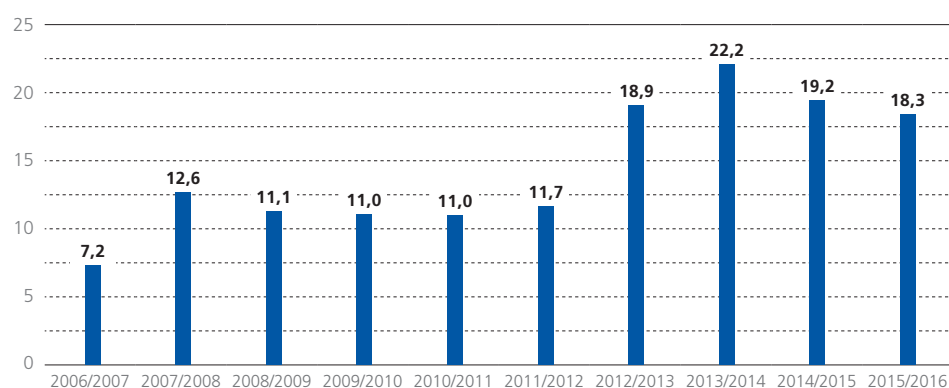
Auf **MINDERHEITSGESCHAFTER DER CO-INVESTITIONSVEHIKEL ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft um 12,5 Millionen Euro (Vorjahr: 23,5 Millionen Euro). Dabei handelt es sich im Wesentlichen (11,9 Millionen Euro) um erfolgsabhängige Gewinnanteile ausgewählter aktiver und ehemaliger Mitglieder des Investmentteams der DBAG aus privaten Beteiligungen an den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund V und des DBAG ECF („Carried Interest“). Die im aktuellen Abschluss berücksichtigten Gewinnanteile der Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel spiegeln den Saldo der Wertsteigerung der Beteiligungen der Fonds im Geschäftsjahr 2015/2016 sowie – im Falle des DBAG Fund V – die (realisierten und nicht realisierten) Abgangsgewinne (Spheros und Broetje-Automation) wider. Die Gewinnanteile verändern sich mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds. Die Auszahlung wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE** aus dem **PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen.

## Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung: Erwartungsgemäß niedriger nach Rückgang des verwalteten und beratenen Volumens

### ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

in Mio. €



Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG** fielen erwartungsgemäß niedriger aus. Im Vorjahr waren aus der inzwischen beendeten Managementvereinbarung für den DBG Fonds I noch 1,5 Millionen Euro vereinnahmt worden. Die Erträge des DBAG Fund V gingen um 0,8 Millionen Euro zurück: Eine Beteiligung des Fonds war im vierten Quartal 2014/2015 refinanziert worden, im Berichtsjahr verringerte sich nach der Spheros-Veräußerung die Bemessungsgrundlage für die Berechnung der Verwaltungsvergütung weiter. Der Ertrag aus der Verwaltung des DBAG ECF erhöhte sich auf niedrigem Niveau deutlich.

### Übrige Ergebnisbestandteile:

#### Aufwandspositionen deutlich höher durch Sondereinflüsse

Der Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** nahm gegenüber dem Vorjahreswert aufgrund mehrerer Faktoren deutlich zu. Der Personalaufwand erhöhte sich um 1,2 Millionen Euro leicht. Ebenfalls etwas höhere sonstige betriebliche Erträge konnten den deutlichen Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen nicht ausgleichen.

Drei Einflussgrößen erklären die Veränderung des Personalaufwands (plus 1,2 Millionen Euro gegenüber 2014/2015): Gehälter und entsprechende Abgaben waren 2015/2016 für zwölf statt für elf Monate (Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015) zu zahlen. Angesichts des guten Geschäftsverlaufs wurden höhere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet (6,7 Millionen Euro, nach 6,0 Millionen Euro im Vorjahr). Entlastet wurde der Personalaufwand durch die Auflösung einer Rückstellung für erfolgsabhängige Vergütungen, die in vorangegangenen Jahren im Zusammenhang mit Veräußerungen der Unternehmen des DBAG Fund IV gebildet worden waren: Nach Veräußerung der letzten Beteiligung dieses Fonds (Clyde Bergemann Power Group) konnten die Rückstellungen jetzt um 1,0 Millionen Euro verringert werden.

In den sonstigen betrieblichen Erträgen von insgesamt 6,7 Millionen Euro sind um 2,9 Millionen Euro höhere Erträge aus weiterberechenbaren Kosten enthalten als 2014/2015. Dem steht ein entsprechender Anstieg in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegenüber. Weil im Vorjahr in dem Posten knapp 0,7 Millionen Euro aus dem Abgang von Wertpapieren enthalten und ungewöhnlich hohe Erträge aus der Bewertung kurzfristig gehaltener Anteile an Portfoliounternehmen angefallen waren, erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Erträge insgesamt lediglich um 0,2 Millionen Euro auf 6,7 Millionen Euro.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um fast 40 Prozent oder 5,3 Millionen Euro. Ein kleinerer Teil des Anstiegs erklärt sich durch das um einen Monat längere Geschäftsjahr. Daneben gibt es zwei Gründe, die den Anstieg im Wesentlichen erklären: Unser Investmentteam verfolgte im vergangenen Geschäftsjahr besonders viele Transaktionsmöglichkeiten sehr intensiv. Die daraus entstandenen, überwiegend an die DBAG-Fonds weiterberechenbaren Kosten fielen 2015/2016 deshalb mit 5,9 Millionen Euro ungleich höher aus als 2014/2015 (4,0 Millionen Euro). Darüber hinaus waren in Höhe von 2,9 Millionen Euro Aufwendungen für Geschäftsvorfälle zu verzeichnen, die nicht in jedem Jahr zu berücksichtigen sind: 1,9 Millionen Euro des sonstigen betrieblichen Aufwands sind im Zusammenhang mit der Auflegung des DBAG Fund VII entstanden, außerdem sind die Kosten für das Arrangieren der Kreditlinie sowie Kosten für die Beratung zur Weiterentwicklung unserer Unternehmensstrukturen berücksichtigt (weitere 1,0 Millionen Euro). Der Aufwand für die Prüfung des Konzern- und des Jahresabschlusses erhöhten sich um 0,5 Millionen auf 0,8 Millionen Euro; darin sind Kosten für die erstmals durchgeführte prüferische Durchsicht des Konzernabschlusses zum Halbjahresstichtag und die Begleitung einer Stichprobenprüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (DPR) enthalten.

Das Zinsergebnis verschlechterte sich im Vergleich zum Vorjahr um 0,8 Millionen Euro: Im Vorjahr waren darin Zinserträge aus einem deutlich höheren Wertpapierbestand enthalten, während in der aktuellen Berichtsperiode im Zinsaufwand die Bereitstellungskosten für die Kreditlinie berücksichtigt sind.

Das sonstige Ergebnis der Konzern-Gesamtergebnisrechnung verschlechterte sich gegenüber dem Vorjahr um 7,6 Millionen Euro, weil darin 7,3 Millionen Euro versicherungsmathematische Verluste aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen enthalten sind. Der zugrundeliegende Rechnungszins ging von 2,08 Prozent (30. September 2015) auf 0,80 Prozent (30. September 2016) zurück.

#### ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZU ERTRAGSDATEN

<i>in Mio. €</i>	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
									11 Monate	
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft <sup>1</sup>	165,0	-53,4	31,8	53,2	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2	60,1
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung								22,2	19,2	18,3
Übrige Ergebnisbestandteile <sup>2</sup>	-9,3	-1,9	-9,4	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3	-28,5
EBIT	150,8	-60,5	20,4	36,8	-23,0	46,2	33,6	48,2	26,8	50,5
EBT	155,6	-55,3	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1	50,0
Konzernergebnis	136,5	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	50,2
Sonstiges Ergebnis <sup>3</sup>			-2,3	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4	-7,2
Gesamtergebnis			17,3	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4	43,0
Eigenkapitalrendite je Aktie <i>in %</i>	56,2	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,9	10,0	16,0

1 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen

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

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

## Finanzlage

### Gesamtbewertung: Solide Finanzlage sichert Finanzierung der Investitionsvorhaben

Die Finanzmittel des Konzerns, die neben den flüssigen Mitteln aus verzinslichen Wertpapieren bestehen, übertreffen zum aktuellen Stichtag den Vorjahreswert um 20,2 Millionen Euro. Sie enthalten den Nettozufluss (37,2 Millionen Euro) aus der Kapitalerhöhung vom 15. September 2016, kurz vor dem Ende des Geschäftsjahres. Die Kapitalmaßnahme entspricht unserer Finanzierungsstrategie: Die DBAG finanziert sich langfristig am Kapitalmarkt und nicht über Bankschulden. Die Finanzlage ist unserer Ansicht nach solide. Die Finanzmittel reichen aus, um die für das laufende Geschäftsjahr geplanten Investitionsvorhaben zu finanzieren. Sie sind möglichst sicher und zugleich so angelegt, dass sie kurzfristig verfügbar sind. Entsprechend niedrig ist allerdings die Rendite, die wir durch ihre Anlage im gegenwärtigen Finanzmarktumfeld erwirtschaften.

#### VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Konzernergebnis	50.159	27.019
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) und positive (-) / negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-54.100	-22.532
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	5.084	2.744
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>1.143</b>	<b>7.231</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	47.227	30.915
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-50.674	-92.549
Einzahlungen (+) / Auszahlungen (-) von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	8.785	82.479
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-963	-897
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>4.375</b>	<b>19.948</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	37.221	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-13.676	27.353
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>23.545</b>	<b>-27.353</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>	<b>29.062</b>	<b>-174</b>
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	28.234	28.408
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>57.296</b>	<b>28.234</b>

### Bewertung der Finanzsituation:

#### Unregelmäßige Zahlungsströme prägen Cashflow

Die wesentlichen Zahlungsvorgänge in unserem Geschäft werden üblicherweise durch eine kleine Anzahl von Beteiligungskäufen und -verkäufen ausgelöst. Daraus folgen unregelmäßige und nur schwer prognostizierbare Zahlungsströme.

Ohne Berücksichtigung der Kapitalerhöhung nahmen die Finanzmittel im Verlauf des Geschäftsjahres zunächst planmäßig ab. Nach dem Zufluss aus der Kapitalmaßnahme beliefen sich die Finanzmittel einschließlich der Wertpapiere zum Geschäftsjahresende auf 78,6 Millionen Euro. Die Finanzmittel bestehen zu 21,3 Millionen Euro aus Wertpapieren deutscher Emittenten mit einem Rating nach Standard & Poor's von mindestens „A“. Die nicht konsolidierten Co-Investitionsvehikel verfügten am Stichtag über weitere Finanzmittel in Höhe von 17,7 Millionen Euro; die Mittel sind überwiegend zur Finanzierung der vereinbarten, aber zum Stichtag noch nicht vollzogenen Beteiligung an Polytech vorgesehen.

Die offenen Zusagen für Co-Investments an der Seite des DBAG Fund VI und des DBAG ECF betragen per 30. September 2016 rund 76 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung der jeweils verbleibenden Investitionsperiode dieser beiden investierenden Fonds und des DBAG Fund VII (voraussichtlicher Investitionsbeginn: Anfang 2017) ergibt sich daraus ein Mittelbedarf von rund 60 Millionen Euro pro Jahr.

#### Cashflow: Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit deutlich niedriger als im Vorjahr

Das Beteiligungsgeschäft führte 2015/2016 netto zu einem Mittelabfluss, der jedoch deutlich niedriger ausfiel als im Vorjahr.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit erreichte insgesamt 4,4 Millionen Euro (Vorjahr: 19,9 Millionen Euro). Mittelabflüsse gab es vor allem aus der Investitionstätigkeit (50,7 Millionen Euro, Vorjahr: 92,5 Millionen Euro): Die Kapitalabrufe des DBAG Fund VI betragen 30,4 Millionen Euro, und zwar überwiegend für die Co-Investitionen mit dem Fonds in Telio und Polytech. 18,3 Millionen Euro Wachstumskapital wurden mit dem DBAG ECF in die Beteiligung an der mageba AG und der R&M International GmbH investiert. Die Zuflüsse aus der Investitionstätigkeit erreichten 47,2 Millionen Euro (Vorjahr: 30,9 Millionen Euro). Mit 24,7 Millionen Euro stammte der höchste Mittelzufluss aus der Veräußerung der Beteiligung an der Spheros-Gruppe. Aus der Clyde-Bergemann-Veräußerung gab es keinen Mittelzufluss, weil die Kaufpreisforderung für drei Jahre gestundet wurde. Aus der Refinanzierung und Rekapitalisierung bestehender Beteiligungen flossen 9,5 Millionen Euro zu. 8,5 Millionen Euro entfielen auf die Rückzahlung von Brückenfinanzierungen, überwiegend aus dem Erwerb mehrerer MBOs. Zuflüsse von 2,6 Millionen Euro betrafen Ausschüttungen ausländischer Buy-out-Fonds, die plangemäß verbliebene Beteiligungen veräußerten. Die Verminderung des Wertpapierbestands löste einen Mittelzufluss von 8,8 Millionen Euro aus.

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** ist positiv, weil der Nettozufluss der Kapitalerhöhung (nach Kosten) den Abfluss aufgrund der Dividendenzahlung übertrifft.

Der **CASHFLOW AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** war 2015/2016, wie erwähnt, durch zahlungswirksame Aufwendungen belastet, die nicht in jedem Geschäftsjahr anfallen.

## ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR FINANZLAGE

in Mio. €	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
									11 Monate	
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-2,6	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,2	1,1
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	65,0	3,8	19,6	-44,4	33,1	-18,2	18,7	67,9	19,9	4,4
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-71,4	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5
Veränderung der Finanzmittel	-9,0	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-0,2	29,1

## Vermögenslage

Gesamtbewertung: Deutlicher Vermögenszuwachs,  
überwiegend aus positiver Wertentwicklung des Portfolios

Das Konzernvermögen besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den flüssigen Mitteln und den Wertpapieren. Mit Finanzmitteln von 78,6 Millionen Euro stehen rund 19 Prozent des Vermögens für die Erfüllung der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds zur Verfügung.

## VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

in Tsd. €	30.9.2016	30.9.2015
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	308.467	250.189
Langfristige Wertpapiere	21.279	26.370
Übrige langfristige Vermögenswerte	2.081	2.021
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>331.827</b>	<b>278.580</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	6.619	10.765
Kurzfristige Wertpapiere	0	3.741
Flüssige Mittel	57.296	28.234
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	8.890	5.844
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>72.805</b>	<b>48.584</b>
<b>Aktiva</b>	<b>404.632</b>	<b>327.164</b>
Eigenkapital	369.619	303.104
Langfristiges Fremdkapital	15.661	8.939
Kurzfristiges Fremdkapital	19.351	15.121
<b>Passiva</b>	<b>404.632</b>	<b>327.164</b>

## Vermögensstruktur: Gegenüber Vorjahr nur wenig verändert

Die Vermögensstruktur hat sich gegenüber dem vorangegangenen Bilanzstichtag nur wenig verändert. Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen stiegen kräftig aufgrund der guten Wertentwicklung der Portfoliounternehmen und der anhaltend hohen Investitionstätigkeit.



Nach wie vor sind mehr als drei Viertel des Vermögens in Unternehmensbeteiligungen investiert. Die **LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** machen 82 Prozent des Gesamtvermögens aus (Vorjahr: 85 Prozent). Die darin enthaltenen **ÜBRIGEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** enthielten zum Stichtag ausschließlich Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte.

Die Investitionen und die Ausschüttung wurden auch durch den Verkauf beziehungsweise die Fälligkeit **KURZFRISTIGER WERTPAPIERE** finanziert. Eine wesentliche Veränderung bei den **KURZFRISTIGEN VERMÖGENSWERTEN** war der Anstieg der flüssigen Mittel durch den Nettozufluss aus der Kapitalerhöhung; der Zufluss aus der Kapitalerhöhung wurde durch die Kosten der Maßnahme (1,4 Millionen Euro) gemindert. Der Zuwachs bei den **SONSTIGEN KURZFRISTIGEN VERMÖGENSWERTEN** resultierte überwiegend aus höheren Forderungen gegen die DBAG-Fonds aus der Weiterberechnung von transaktionsbezogenen Aufwendungen und Beratungsleistungen.

### Portfoliowert: Erneut deutlicher Anstieg nach Investitionen und Wertzuwachs

#### FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

in Tsd. €	30.9.2016	30.9.2015
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	302.597	255.683
Anteile Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel	-28.847	-23.968
netto	273.751	231.715
Übrige Aktiva/Passiva der Co-Investitionsvehikel	30.274	16.198
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	4.442	2.276
<b>Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen</b>	<b>308.467</b>	<b>250.189</b>

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 30. September 2016 aus 23 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an ausländischen Private-Equity-Fonds.<sup>18</sup>

Der Wert der Beteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Kredite und der Forderungen gegen die Unternehmen betrug zum Bilanzstichtag 297,0 Millionen Euro; hinzu kamen im Wert von 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.

<sup>18</sup> Dazu zählt auch die Beteiligung an Broetje-Automation; deren Veräußerung war während des Geschäftsjahres vereinbart, aber erst nach dem Stichtag vollzogen worden. Umgekehrt wurden die Beteiligungen an der Frimo Group GmbH und der Polytech Health & Aesthetics GmbH zwar vor dem Stichtag vereinbart, aber nicht abgeschlossen; entsprechend sind diese Beteiligungen im Portfoliowert nicht enthalten. Der DBAG Fund VI hatte allerdings die Mittel für die Beteiligung an Polytech bereits vor dem Stichtag abgerufen; sie sind in dem Posten „Übrige Aktiva/Passiva der Co-Investitionsvehikel“ enthalten.

Gegenüber dem Wert bei Geschäftsjahresbeginn (255,7 Millionen Euro) erhöhte sich das Beteiligungsportfolio 2015/2016 trotz Abgängen, Teilabgängen und Rückflüssen aus Fondsbeteiligungen von 58,2 Millionen Euro um brutto 46,9 Millionen Euro. Dazu beigetragen hat neben den Investitionen von 32,6 Millionen Euro<sup>19</sup> vor allem der Wertzuwachs des fortgeführten Portfolios von 72,6 Millionen Euro. Gegenläufig wirkte der Anteil der Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel. Er stieg trotz der guten Wertentwicklung des DBAG-Fund-V-Portfolios und des DBAG-ECF-Portfolios um lediglich 4,9 Millionen Euro. Im DBAG Fund V waren mit der Spheros-Veräußerung die Bedingungen für Carried Interest erfüllt; die Zahlung war erfolgsneutral und minderte den Nettovermögenswert nicht.

**19** Die Differenz zu den in der Konzern-Kapitalflussrechnung erwähnten Auszahlungen für Investitionen (50,7 Millionen Euro) geht im Wesentlichen auf den erwähnten Kapitalabruf für die Beteiligung an Polytech zurück.

### Portfoliostruktur: 15 Beteiligungen stehen für 80 Prozent des Portfoliowertes

Am 30. September 2016 enthielt das Portfolio 14 Beteiligungen an Management-Buy-outs, neun Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung sowie zwei Beteiligungen an fremdverwalteten ausländischen Buy-out-Fonds, die sich am Ende der Veräußerungsphase befinden und ihrerseits nur noch eine beziehungsweise zwei Beteiligungen halten. Auf diese 25 Beteiligungen („Portfolio“) entfielen zum Stichtag 98,1 Prozent des Portfoliovolumens (IFRS-Wert)<sup>20</sup>. Die folgenden 15 größten Beteiligungen machten zum 30. September 2016 rund 80 Prozent des Portfoliovolumens aus.

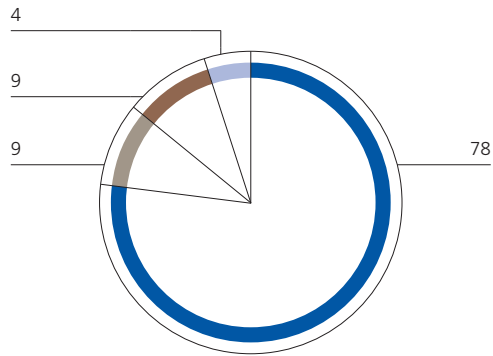
**20** Siehe Seite 32; die Beteiligungen sind in der folgenden Tabelle unabhängig von ihrem jeweiligen Wertansatz alphabetisch geordnet.

Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche
Broetje-Automation GmbH	5,6	15,0	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Cleanpart Group GmbH	11,2	18,0	MBO	Industriedienstleistungen
Formel D GmbH	3,6	17,7	MBO	Automobilzulieferer
Grohmann Engineering GmbH	2,1	24,0	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
Heytex Bramsche GmbH	6,3	16,8	MBO	Industrielle Komponenten
inexio KGaA	5,5	6,9	MBO	Informationstechnologie, Medien, Telekommunikation
Infiana Group GmbH	11,5	17,4	MBO	Industrielle Komponenten
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Novopress KG	2,3	19,0	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
Oechsler AG	11,1	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
ProXES GmbH	7,5	18,6	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Romaco GmbH	9,9	18,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Schülerhilfe GmbH	2,5	15,3	MBO	Dienstleistungen
Telio-Gruppe	12,2	14,9	MBO	Informationstechnologie, Medien, Telekommunikation
Unser Heimatbäcker GmbH	10,1	12,6	MBO	Konsumgüter

Grundlage der Darstellung des Portfolios sind grundsätzlich die Bewertungen und der daraus abgeleitete Portfoliowert zum Stichtag 30. September 2016. Teilweise bleiben jedoch bestimmte 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 2016 und EBITDA 2016, bei Geschäftsjahren mit unterjährigem Stichtag 2015/2016 jeweils gemäß Erwartung der Portfoliounternehmen zum 30. Juni 2016).

**PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ**

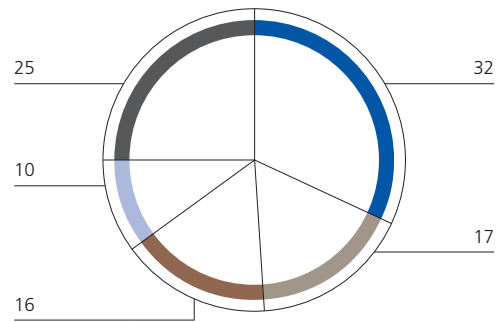
in %



- Multiplikatorverfahren
- Transaktionspreis
- DCF
- Sonstige

**PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN**

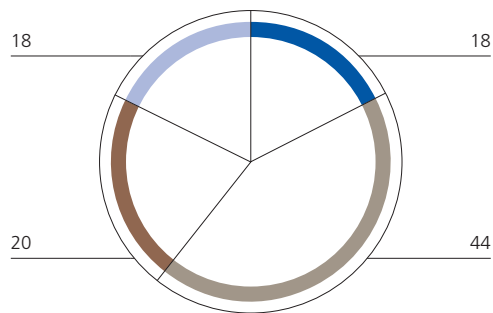
in %



- Maschinen- und Anlagenbau
- Industriedienstleistungen
- Automobilzulieferer
- Industrielle Komponenten
- Sonstige (Informationstechnologie, Konsumgüter und weitere Branchen)

**PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN**

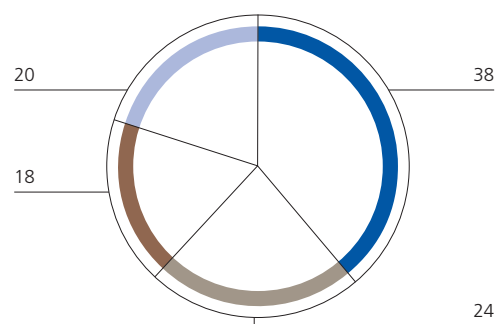
in %



- < 1,0
- 2,0 bis < 3,0
- 1,0 bis < 2,0
- > 3,0

**KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES**

Größenklassen in %



- Top 1 bis 5
- Top 11 bis 15
- Top 6 bis 10
- Top 16 bis 25

## Kapitalstruktur: Sehr hohe Eigenkapitalquote

Der DBAG-Konzern finanzierte seine Aktivitäten im Geschäftsjahr 2015/2016 bei einer unverändert sehr hohen **EIGENKAPITALQUOTE** von 91,3 Prozent (Vorjahr: 92,6 Prozent) aus vorhandenen Finanzmitteln. Um auch künftig ohne dauerhafte Fremdfinanzierung an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren zu können, haben wir im September 2016 das Kapital der Gesellschaft um zehn Prozent erhöht. In einem beschleunigten Platzierungsverfahren wurden deutschen und internationalen institutionellen Investoren 1.367.635 neue Aktien angeboten. Die Aktien wurden zu 28,25 Euro platziert; das entspricht einem Aufgeld von 5,16 Euro je Aktie oder 22,3 Prozent, bezogen auf den zum Stichtag 30. Juni 2016 berichteten Wert des Eigenkapitals je Aktie. Das Grundkapital der DBAG stieg durch die Kapitalmaßnahme auf 53.386.664,43 Euro, die neue Aktienzahl beträgt 15.043.994 Stück. Mit der Maßnahme wurde das Eigenkapital nach Abzug der Kosten der Maßnahme um 37,2 Millionen Euro gestärkt.

Das Fremdkapital des Konzerns enthält weiterhin keine Bankverbindlichkeiten; eine im Januar 2016 vereinbarte Kreditlinie war zum Bilanzstichtag nicht gezogen.

Das **LANGFRISTIGE FREMDKAPITAL** lag zum 30. September 2016 über dem Vorjahreswert. Der Posten enthält vor allem Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen von 15,5 Millionen Euro; dies sind 6,8 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor, weil sich der Rechnungszins erneut auf nun nur noch 0,80 Prozent (Vorjahr: 2,08 Prozent) reduzierte. Die Rückstellungen betreffen den Teil der Pensionsverpflichtungen, um den deren Barwert den Wert des Planvermögens übersteigt. Wir haben die Unterdeckung auch in diesem Jahr – anders als in früheren Geschäftsjahren – nicht durch eine Zuführung zum Planvermögen ausgeglichen. Wir wollen die Verfügbarkeit der entsprechenden Mittel für den Fall höherer Zinsen erhalten und so eine mögliche Überdeckung vermeiden.

Der größte Posten innerhalb des **KURZFRISTIGEN FREMDKAPITALS** waren zum Stichtag die Rückstellungen für noch nicht ausgezahlte erfolgsabhängige Vergütungen von 11,0 Millionen Euro (Vorjahr: 10,8 Millionen Euro). 4,0 Millionen davon betreffen Vergütungen, die in den vorangegangenen Geschäftsjahren gewährt worden waren; 3,3 Millionen Euro davon werden im Dezember 2016 ausgezahlt, nachdem das entsprechende Portfolio 2015/2016 vollständig veräußert wurde.

## Finanzmittelbestand: Höher nach Kapitalmaßnahme

Die Finanzmittel des Konzerns von 78,6 Millionen Euro bestehen aus zwei Komponenten: aus flüssigen Mitteln in Höhe von 57,3 Millionen Euro und aus weiteren 21,3 Millionen Euro, die unter den langfristigen Vermögenswerten in der Position „Langfristige Wertpapiere“ ausgewiesen werden. Um das Zinsergebnis zu verbessern, ohne die Risikoposition zu verändern, haben wir flüssige Mittel in Anleihen mit fester Verzinsung und einer Laufzeit zwischen zwei und fünf Jahren investiert. Diese Anleihen bieten üblicherweise ein hohes Maß an Liquidität bei geringen Kursrisiken; ein Teil dieser Anleihen hatte zum Stichtag eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

## ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Mio. €	31.10.2007	31.10.2008	31.10.2009	31.10.2010	31.10.2011	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014	30.9.2015	30.9.2016
Finanzanlagen	209,6	138,3	137,2	129,9	93,5	150,7	166,8	163,4	247,7	305,8
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	155,8	105,2	124,0	140,7	155,6	105,8	98,3	140,7	58,3	78,6
Übrige Vermögenswerte	29,1	28,7	27,0	45,5	30,8	42,5	45,6	28,5	21,2	20,3
Eigenkapital	353,6	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1	369,6
Fremdkapital/ Rückstellungen	40,8	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,3	29,6	24,1	35,0
Bilanzsumme	394,4	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2	404,6

## Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

## Alle Ziele erreicht oder auf vergleichbarer Basis übertroffen

Wir haben im Geschäftsjahr 2015/2016 unsere wesentlichen finanziellen Ziele erreicht oder übertroffen (siehe Tabelle). Das Konzernergebnis übersteigt das des Vorjahres um mehr als 86 Prozent; auf vergleichbarer Basis, also ohne – realisierte und zum Stichtag noch unrealisierte – Abgangsgewinne<sup>21</sup>, beträgt der Zuwachs 80 Prozent. Die zentrale Erfolgsgröße, die Rendite auf das Konzern-eigenkapital je Aktie, erreichte mehr als das Dreifache der Kosten des Eigenkapitals, die mindestens erreicht werden sollen. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft beträgt ohne Abgangsgewinne 54,3 Millionen Euro; das sind 25,1 Millionen Euro oder 86 Prozent mehr als im Vorjahr. Dass die Ergebnisziele deutlich übertroffen wurden, ist auch auf positive Veränderungen am Kapitalmarkt zurückzuführen. Der Aufwandssaldo ist, auch aufgrund ungeplanter Geschäftsvorfälle, wie erwartet deutlich höher als im Vorjahr ausgefallen. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung blieben mit 18,3 Millionen Euro im Zielkorridor, also zwischen 17,3 und 19,2 Millionen Euro. Einzig die Finanzmittel sanken nicht, wie erwartet, deutlich. Dies ist auf den Zufluss aus der Kapitalerhöhung zurückzuführen; ohne die Maßnahme wäre hier der prognostizierte Wert erreicht worden.

**21** Summe der Erlöse aus den Veräußerungen der Beteiligungen an Spheros und Broetje-Automation, jeweils vermindert um Ansprüche der Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel (Carried Interest), der Veräußerung von Clyde Bergemann und der Veräußerung aus dem Portfolio des DBG Eastern Europe II sowie Rückflüsse aus der Auflösung von Kaufpreiseinbehalten nach Veräußerungen in vorangegangenen Geschäftsjahren

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG UND ZIELERFÜLLUNG DURCH DEN VORSTAND (SOLL-IST-VERGLEICH)<sup>1</sup>

	Ist 2014/2015	Prognose 2015/2016	Ist 2015/2016	
	11 Monate	12 Monate	12 Monate	
Konzernergebnis	27,0 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (25,2 Mio. €) deutlich über Vorjahr	50,2 Mio. €, davon 5,8 Mio. € ungeplante Abgangsgewinne	Ziel übertroffen
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	10,0% bei Eigenkapitalkosten von 5,0% p.a., entsprechend 4,6% für elf Monate	Übertrifft Eigenkapitalkosten deutlich	16,0% bei Eigenkapitalkosten von 4,7%	Ziel erreicht
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	29,2 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (26,7 Mio. €) deutlich über Vorjahr	60,1 Mio. €, davon 5,8 Mio. € aus (teilweise noch unrealisierten) Abgangsgewinnen	Ziel übertroffen
Aufwandssaldo	21,3 Mio. €	Deutlich über Vorjahr	28,5 Mio. €, davon 2,9 Mio. € ungeplant	Ziel erreicht
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	19,2 Mio. €	Leicht unter Vorjahr	18,3 Mio. €	Ziel erreicht
Finanzmittelbestand	58,3 Mio. €	Deutlich niedriger	78,6 Mio. €, davon 37,2 Mio. € aus nicht geplanter Kapitalmaßnahme	Ziel erreicht

<sup>1</sup> Zur Erläuterung der Begriffe „leicht“, „moderat“ und „deutlich“ siehe Seite 102

## Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments:  
Ergebnis gegenüber Vorjahr mehr als verdoppelt

### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	60.148	29.203
Übrige Ergebnisbestandteile	-7.083	-4.308
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>53.066</b>	<b>24.895</b>

Das Vorsteuerergebnis des **SEGMENTS PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS** erhöhte sich deutlich: Mit 53,1 Millionen Euro übertraf es den Vorjahreswert um 28,2 Millionen Euro, also um mehr als 100 Prozent. In dem Betrag spiegeln sich die Erfolge aus den Veräußerungen ebenso wider wie die insgesamt gute Entwicklung der Portfoliounternehmen (Bestandteil der Finanzanlagen): Sie führte zu einem entsprechend hohen Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das zudem durch positive Veränderungen am Kapitalmarkt begünstigt wurde. Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie Zinsergebnis) erhöhte sich um 2,8 Millionen Euro: Es fielen nicht alljährlich wiederkehrende Aufwandspositionen an, und in vorherigen Jahren erzielte Erträge blieben aus. Beispielsweise sind 2015/2016 der Aufwand für das Arrangieren der Kreditlinie und die Bereitstellungsprovision berücksichtigt; im Vorjahr waren höhere Erträge aus dem Verkauf von Wertpapieren erzielt worden.

### NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	308.467	250.189
Finanzmittel	78.575	58.344
Bankverbindlichkeiten	0	0
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>387.042</b>	<b>308.534</b>
Finanzmittel	78.575	58.344
Kreditlinie	50.000	0
<b>Verfügbare Mittel</b>	<b>128.575</b>	<b>58.344</b>
<b>Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds</b>	<b>278.241</b>	<b>110.708</b>

Die Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds waren per 30. September 2016 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 zusätzlich 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. Weitere Mittelzuflüsse erwarten wir durch Veräußerungen in den kommenden Jahren.

## Segment Fondsberatung: Ergebnis deutlich unter Vorjahr

### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

in Tsd. €	2015/2016	2014/2015
	12 Monate	11 Monate
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	19.536	20.500
Übrige Ergebnisbestandteile	-22.575	-18.321
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-3.039</b>	<b>2.179</b>

Das **SEGMENT FONDSBERATUNG** erreichte ein Ergebnis vor Steuern von -3,0 Millionen Euro, nach 2,2 Millionen Euro im Vorjahr. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung fielen mit 19,5 Millionen Euro planmäßig um 1,0 Millionen Euro niedriger aus: Im Vorjahr waren noch Erträge aus der inzwischen beendeten Verwaltung des DBG Fonds I und eine Erfolgsbeteiligung aus diesem Fonds erzielt worden; die Erträge aus dem DBAG Fund V sanken, weil die Berechnungsbasis nach der Rückführung von Anschaffungskosten aufgrund von Veräußerungen oder Refinanzierungen nun niedriger ist. Im Aufwand waren ein höherer Personalaufwand und höhere sonstige betriebliche Aufwendungen als 2014/2015 zu berücksichtigen, darunter auch Aufwendungen für das Fundraising und die Weiterentwicklung der DBAG-Struktur (2,4 Millionen Euro<sup>22</sup>); ohne diese Aufwendungen hätte das Segmentergebnis -0,6 Millionen Euro betragen.

**22** Die Aufwendungen für das Arrangieren der Kreditlinie (0,5 Millionen Euro) sind dem Segment Private-Equity-Investments zugeordnet (vgl. Seite 28)

### VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

in Tsd. €	30.9.2016	30.9.2015
Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten	681.059	715.849
Offene Kapitalzusagen der Fonds	1.022.205	301.162
Finanzmittel (der DBAG)	78.575	58.344
<b>Beratenes und verwaltetes Vermögen</b>	<b>1.781.839</b>	<b>1.075.356</b>

Das verwaltete beziehungsweise beratene Vermögen stieg in den vergangenen zwölf Monaten um 706,5 Millionen Euro. Der Anstieg geht auf den DBAG Fund VII zurück, für den Investoren 808 Millionen Euro Kapital zugesagt haben.<sup>23</sup> Gegenläufig wirkten sich unter anderem Rückzahlungen aus der Veräußerung der Beteiligung an der Spheros-Gruppe, die Rekapitalisierung der Beteiligung an Schülerhilfe sowie die Auszahlung der Dividende aus. Außerdem wurden die Mittel für die Polytech-Beteiligung bereits vor dem Stichtag zulasten der offenen Zusagen und der Finanzmittel der DBAG abgerufen. Weil die Transaktion zum Stichtag nicht vollzogen war, sind die Mittel in Höhe von 52,9 Millionen Euro noch nicht in den investierten Mitteln enthalten (sondern in den nicht konsolidierten Co-Investitionsvehikeln).

**23** Die Co-Investitionszusagen der DBAG bleiben bei der Berechnung des beratenen und verwalteten Vermögens aufgrund regulatorischer Anforderungen unberücksichtigt.

## Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

### Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie: Mit plus 16,0 Prozent deutlich über Eigenkapitalkosten

Im vergangenen Geschäftsjahr erhöhte sich das Konzern-Eigenkapital je Aktie um 2,41 Euro auf 24,57 Euro je Aktie. Weil eine Dividende von 1,00 Euro je Aktie ausgeschüttet wurde, ergibt sich als Bezugsgröße für die Renditeberechnung zunächst ein Konzern-Eigenkapital je Aktie von 21,16 Euro. Berücksichtigt man (zeitanteilig) die Kapitalmaßnahme, mit der das Eigenkapital kurz vor dem Ende des Geschäftsjahres erhöht wurde, steigt die Bezugsgröße auf 21,19 Euro je Aktie. Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital erreichte damit 16,0 Prozent. Sie übertraf die Eigenkapitalkosten von 4,7 Prozent deutlich. Im Rumpfgeschäftsjahr hatte die Rendite 10,0 Prozent bei Eigenkapitalkosten von 5,0 Prozent betragen.

In den zehn zurückliegenden Geschäftsjahren (2006/2007 bis 2015/2016) erreichten wir eine Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern von durchschnittlich 12,2 Prozent. Das sind 5,3 Prozentpunkte mehr als die durchschnittlichen Kosten des Konzern-Eigenkapitals, die im selben Zeitraum nach unserer Berechnung rund 6,9 Prozent betragen.

### Wertentwicklung: Total Return von 161 Prozent seit 31. Oktober 2006

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden ergibt sich auf Basis des Konzern-Eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von knapp zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2006 und dem 30. September 2016 eine Wertsteigerung um insgesamt 161 Prozent; das entspricht einer jährlichen Wertsteigerung von 10,1 Prozent über diesen Zehnjahreszeitraum.<sup>24</sup>

### Mitarbeiter: Niedrige Fluktuation, lange Unternehmenszugehörigkeit

Zu den wichtigen Merkmalen unserer Unternehmenskultur zählen Leistungsorientierung und ein teamorientiertes Arbeitsverständnis: Wir legen großen Wert auf einen respektvollen Umgang – miteinander und mit unseren Geschäftspartnern. Im Arbeitsalltag achten wir auf eine hohe Professionalität und stabile Prozesse. Dabei nutzen wir unsere überschaubaren Strukturen und kurzen Entscheidungswege. Sie haben den Vorteil, dass der Vorstand mit den meisten Mitarbeitern regelmäßig Kontakt hat und zum Beispiel das Ausmaß ihrer Zufriedenheit nicht über Kennziffern, sondern im täglichen Umgang erfahren kann. In der jüngsten Mitarbeiterbefragung haben sich mehr als 90 Prozent der Teilnehmer mit dem Handlungsspielraum für ihre tägliche Arbeit und der Arbeitsatmosphäre im Unternehmen als sehr zufrieden oder zufrieden gezeigt.

Das Beteiligungsgeschäft erfordert von den Mitarbeitern ein hohes Maß an Belastbarkeit. Der damit verbundene Einsatz setzt eine hohe Identifikation mit den jeweiligen Aufgaben voraus. Um diese zu fördern, kommunizieren wir direkt, arbeiten in einer auf Teamarbeit basierenden Projektorganisation und übertragen rasch Verantwortung.

Es ist uns ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die Loyalität der Mitarbeiter gegenüber dem Unternehmen weiter stärkt. Ein Maßstab dafür ist die Betriebszugehörigkeit: Sie beträgt bei den Investmentmanagern und den Mitgliedern der Geschäftsleitung durchschnittlich mehr als acht Jahre (Vorjahr: acht Jahre). Auch bei den übrigen Mitarbeitern der DBAG ist die Fluktuation niedrig: Sie lag im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre bei unter vier Prozent jährlich.<sup>25</sup>

<sup>24</sup> Die Berechnung unterstellt eine Wiederanlage der im Geschäftsjahr ausgeschütteten Dividenden in das Eigenkapital je Aktie jeweils zum Ende des zweiten Quartals eines Geschäftsjahres (30. April beziehungsweise 31. März); die Ausschüttung erfolgte bis einschließlich 2015 Ende März, seither Ende Februar.

<sup>25</sup> In der Berechnung werden Auszubildende, Mitarbeiter mit befristetem Vertrag und Mitarbeiter, die das Unternehmen verlassen, weil sie in den Ruhestand treten, nicht berücksichtigt.



	Anzahl der Mitarbeiter	Anzahl der Abgänge	Fluktuations- quote in %
Geschäftsjahr 2015/2016	64	1	1,6
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2006/2007 bis 2015/2016	54	2	3,7

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

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

### Mitarbeiterstruktur: Hohe Ausbildungsquote

Zum 30. September 2016 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands und ohne Auszubildende) unverändert 31 Frauen und 25 Männer, insgesamt also 56 Personen. Der Anteil der weiblichen Mitarbeiter betrug wie im vergangenen Geschäftsjahr 55 Prozent. Unsere Personalrekrutierung und -entwicklung ist auf die Förderung von Talenten ausgerichtet; sie orientiert sich vor allem an deren Qualifikation und ist unabhängig vom Geschlecht der Bewerber oder Mitarbeiter. In den vergangenen vier Geschäftsjahren waren zwei Drittel der neu eingestellten Mitarbeiter Frauen; das gilt auch für die neu eingestellten Mitglieder des Investmentteams.

Zum Ende des Geschäftsjahres 2015/2016 beschäftigten wir zudem sieben Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von mehr als zehn Prozent. Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter betrug unverändert 39 Jahre. Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind drei Personen, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

	30.9.2016	30.9.2015
Zahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand)	63	62
davon Vollzeit	50	51
davon Teilzeit	6	5
davon Auszubildende	7	6

Während des vergangenen Geschäftsjahres haben wir 14 Studierenden (Vorjahr: zehn) die Möglichkeit geboten, im Rahmen eines mehrmonatigen Praktikums Einblicke in die Aufgaben eines Investmentmanagers zu gewinnen. Das Angebot richtet sich bevorzugt an Studierende, die vor dem Abschluss ihres Studiums stehen. Wir nutzen dieses Instrument, um die DBAG als interessanten Arbeitgeber zu präsentieren.

### Vergütung: System der variablen Vergütung weiterentwickelt

Das Vergütungssystem der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern, den Leistungsträgern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten und zugleich den Unternehmenserfolg der DBAG zu fördern.

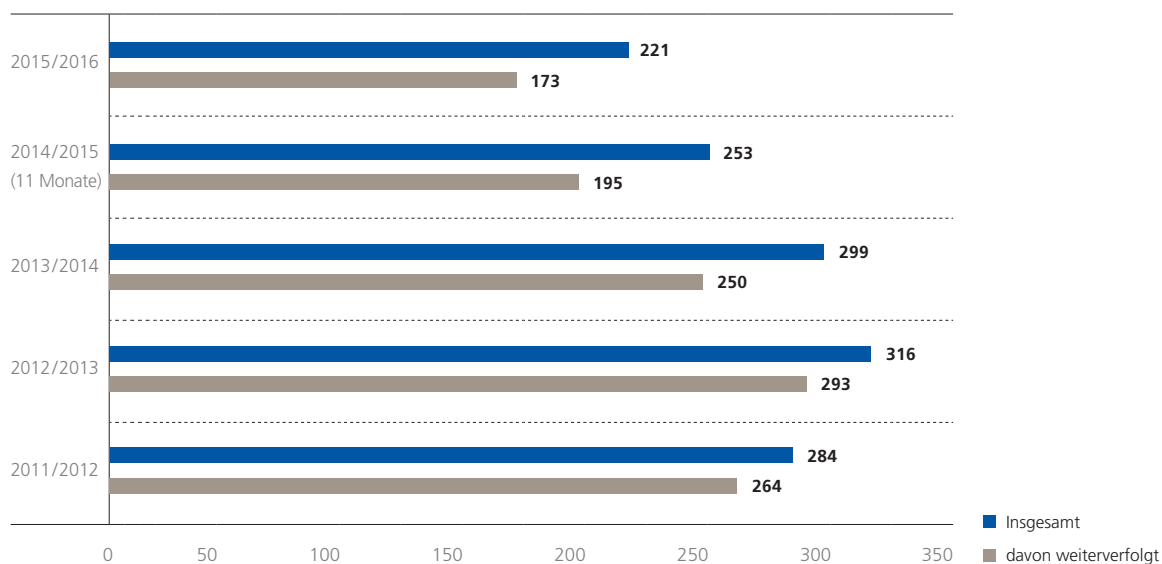
Die variable Vergütung richtet sich bei den leitenden Mitgliedern des Investmentteams nach dem Beitrag des Einzelnen für den langfristigen Unternehmenserfolg der DBAG: Unser Erfolg hängt ab vom Eingehen neuer Beteiligungen, einer guten Entwicklung des Portfolios und erfolgreichen Veräußerungen. Die variable Vergütung der übrigen Mitglieder des Investmentteams und weiterer Mitarbeiter belohnt ebenfalls individuelle Leistungen. Sie berücksichtigt zu einem kleineren Teil auch die Geschäftsentwicklung.

Als börsennotierte Gesellschaft bietet die DBAG aktiven Beschäftigten Mitarbeiteraktien an. Im vergangenen Geschäftsjahr nutzten 74 Prozent (Vorjahr: 79 Prozent) der Belegschaft das Angebot.

### Transaktionsmöglichkeiten: Hoher Anteil an proprietärem Dealflow

Unser Netzwerk ermöglicht es uns, neben der Teilnahme an Bieterwettbewerben (Auktionen) auch direkt Zugang zu potenziellen Portfoliounternehmen zu erhalten und uns Beteiligungsmöglichkeiten zu erschließen (proprietärer Dealflow). Daraus ergaben sich 2015/2016 knapp 15 Prozent der Beteiligungsmöglichkeiten – entweder sind Unternehmer auf uns zugekommen oder wir haben den Kontakt gesucht. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war diese Quote mit knapp 20 Prozent höher.

#### BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN



2015/2016 konnten wir uns mit 221 Beteiligungsmöglichkeiten befassen; 148 davon betrafen potenzielle MBOs, 73 zielten auf eine Wachstumsfinanzierung. Gegenüber dem vorangegangenen Geschäftsjahr mit 253 Beteiligungsmöglichkeiten ist dies zwar ein Rückgang. Allerdings ist es uns gelungen, die Qualität des Dealflow zu erhöhen; der Anteil der Transaktionsideen, die wir weiterverfolgt haben, hat sich leicht erhöht.

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.

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

Der Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2015/2016 sind nach § 315 Abs. 3 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 3 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Beim Vergleich der aktuellen Zahlen mit denen des Vorjahres ist – wie im Konzern – zu berücksichtigen, dass das Vergleichsjahr 2014/2015 ein Rumpfgeschäftsjahr mit elf Monaten war. Die Vergleichbarkeit ist deshalb eingeschränkt.

### **Ertragslage**

#### **Gesamtbewertung: Ergebnis auf Vorjahreshöhe aufgrund nahezu neutralem Abgangsergebnis bei höheren Aufwendungen**

Der Jahresüberschuss der DBAG 2015/2016 erreichte nahezu den gleichen Wert wie im Geschäftsjahr 2014/2015, für das im Februar 2016 eine Ausschüttung von 1,00 Euro je Aktie getätigt wurde. 2015/2016 wurden die Veräußerungen zweier größerer Portfoliounternehmen abgeschlossen. Dabei wurde in einem Fall ein Veräußerungsgewinn von 19,0 Millionen Euro erzielt, der allerdings durch erstmals fällige Carried-Interest-Zahlungen auf Basis des Investitionserfolgs des DBAG Fund V (in Höhe von 8,0 Millionen Euro) gemindert wurde. Die zweite Veräußerung führte zu einem Abgangsverlust von 11,1 Millionen Euro. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen unter anderem aufgrund der Vereinbarung einer Kreditlinie und der Vorbereitung auf regulatorische Änderungen.

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Bewertungs- und Abgangsergebnis <sup>1</sup>	2.336	-16.979
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	7.629	22.390
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	18.136	19.199
<b>Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>28.101</b>	<b>24.610</b>
Personalaufwand	-17.133	-14.882
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	2.081	2.687
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.102	-7.821
Abschreibungen immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-672	-506
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	309	943
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	67	263
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-644	-3.076
<b>Summe übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-26.093</b>	<b>-22.392</b>
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>2.008</b>	<b>2.218</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	171	0
Sonstige Steuern	-11	-19
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.167</b>	<b>2.199</b>

<sup>1</sup> Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 12,6 Mio. Euro (Vorjahr: 3,6 Mio. Euro) und den Zuschreibungen des Geschäftsjahres von 1,1 Mio. Euro (Vorjahr: 0 Mio. Euro) zusammen, die unter dem Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ ausgewiesen werden. „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 11,3 Mio. Euro (Vorjahr: 20,6 Mio. Euro) werden abgezogen.

### Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Nahezu auf Vorjahresniveau

Das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft wird bestimmt von Gewinnen beziehungsweise Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen beziehungsweise Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot nach dem deutschen HGB vorgenommen. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis enthält Nettoabgangserträge in Höhe von 12,6 Millionen Euro aus der Veräußerung der Beteiligung an Spheros sowie aus erfolgreichen Transaktionen in vorangegangenen Geschäftsjahren, die nun abschließend abgerechnet wurden. Dem steht ein Abgangsverlust aus der Veräußerung der Beteiligung an der Clyde Bergemann Power Group von 11,1 Millionen Euro gegenüber. Außerdem ist die Wertaufholung bei einer Beteiligung nach Abschluss einer Betriebsprüfung (1,1 Millionen Euro) berücksichtigt. Im Vorjahr hatte es keine bedeutenden Unternehmensveräußerungen gegeben; das Vorjahresergebnis war maßgeblich von der Abschreibung auf ein verbundenes Unternehmen geprägt, nachdem dieses aus Gründen der Liquiditätssteuerung 20,0 Millionen Euro an das Mutterunternehmen ausgeschüttet hatte.

Diese geschäftstypische Ausschüttung hatte im Vorjahr die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS FINANZANLAGEN** bestimmt. Im aktuellen Jahr sind als wesentliche Bestandteile dieses Postens Gewinnausschüttungen und Zinsen von Portfoliounternehmen berücksichtigt, und zwar in Höhe von 7,6 Millionen Euro (Vorjahr: 22,4 Millionen Euro).

Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** blieben leicht unter dem Niveau des elfmonatigen Rumpfgeschäftsjahres 2014/2015. Eine Verbesserung gegenüber dem Vorjahr ergab sich zunächst daraus, dass nach dem Verzicht auf Vergütungen für die Verwaltung des DBAG Expansion Capital Fund (DBAG ECF) 2014/2015 im Berichtsjahr wieder Erträge aus diesem Fonds erzielt wurden; außerdem beruhte die Berechnung jetzt, anders als im elfmonatigen Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015, auf einem vollen Jahr. Eine Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr bedeutet hingegen die Beendigung des DBG Fonds I, der 2014/2015 noch 1,5 Millionen Euro Ertrag geliefert hatte.

#### Übrige Ergebnisbestandteile: Niedriger aufgrund geringeren Personalaufwands

Der Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verschlechterte sich um 3,7 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahreswert. Dabei waren der **PERSONALAUFWAND**, die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** ohne Zuschreibungen sowie die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** im Wesentlichen von den gleichen Faktoren beeinflusst wie im Konzern. Größere Abweichungen beruhen auf Unterschieden in der Bilanzierung, so etwa im Personalaufwand bei der Auflösung von Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen (1,3 Millionen Euro). Der Anstieg des Personalaufwands geht im Wesentlichen darauf zurück, dass Gehälter und entsprechende Abgaben 2015/2016 für zwölf statt für elf Monate (Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015) zu zahlen waren und angesichts des guten Geschäftsverlaufs höhere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet wurden. In den sonstigen betrieblichen Erträgen des Vorjahres waren nahezu 0,7 Millionen Euro aus dem Abgang von Wertpapieren enthalten. Zwei Drittel der sonstigen betrieblichen Erträge des Geschäftsjahres 2015/2016 stammten aus der Auflösung von Rückstellungen aus dem Personalaufwand vorangegangener Geschäftsjahre. Anders als im Konzern ist der Aufwand für die Kapitalerhöhung (1,4 Millionen Euro) in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten. Weitere Ursachen für den deutlichen Anstieg dieses Postens sind Beratungskosten im Zusammenhang mit der DBAG-Struktur, Kosten für das Arrangieren der Kreditlinie sowie der Aufwand für die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses.

Das **FINANZERGEBNIS** verbesserte sich von -1,9 auf -0,3 Millionen Euro. Hier wirkte sich die gesetzliche Änderung zur Bewertung von Altersversorgungsverpflichtungen aus: Weil anstelle des Siebenjahres-Durchschnittzinssatzes nun ein Zehnjahres-Durchschnittzinssatz verwendet werden kann, wurden die Folgen des abermaligen Zinsrückgangs abgeschwächt.<sup>26</sup> Der Ertrag aus Zinsen und Wertpapieren fiel angesichts des im Jahresdurchschnitt deutlich geringeren Wertpapierbestands und des gesunkenen Zinsniveaus niedriger aus.

#### Jahresüberschuss: 2,2 Millionen Euro

Die Deutsche Beteiligungs AG weist für das Geschäftsjahr 2015/2016 einen Jahresüberschuss von 2,2 Millionen Euro aus; seine Höhe entspricht dem Überschuss des vorangegangenen Rumpfgeschäftsjahres. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 55,6 Millionen Euro, von dem 2,6 Millionen Euro aufgrund gesetzlicher Vorschriften ausschüttungsgesperrt sind.

<sup>26</sup> Grundlage der Abzinsung waren 2014/2015 Zinssätze von 4,07 Prozent (sieben Jahre), 2015/2016 von 4,08 Prozent (zehn Jahre). Die Zinssätze werden von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Abweichend hiervon basiert der für den Konzernabschluss verwendete Rechnungszins von 0,80 Prozent (Vorjahr: 2,08 Prozent) auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+. Dessen Veränderung resultiert aus der Zinsveränderung bei Unternehmensanleihen.

## Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den Wertpapieren und den flüssigen Mitteln. Das Vermögen erhöhte sich 2015/2016 gegenüber dem vorangegangenen Stichtag um 27,6 Millionen Euro. Der Vermögenszuwachs geht auf die Kapitalerhöhung im September 2016 zurück; im März 2016 waren an die Aktionäre 13,7 Millionen Euro ausgeschüttet worden.

### Anlagevermögen: Bedeutung direkt gehaltener Beteiligungen weiter rückläufig

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

Die Erhöhung der Anteile an den verbundenen Unternehmen im Geschäftsjahr 2015/2016 resultiert aus den Investitionen in drei neue Beteiligungen sowie aus der Finanzierung für den Kauf weiterer Anteile an bestehenden Beteiligungen (51,1 Millionen Euro). Gegenläufig wirkten die Veräußerung der Beteiligung an Spheros sowie die Rückführung von Brückenfinanzierungen (34,0 Millionen Euro).

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	31.10.2015
Anteile an verbundenen Unternehmen	194.256	176.073
Beteiligungen	6.595	17.700
Ausleihungen an Beteiligungen	0	2.516
Wertpapiere des Anlagevermögens	20.750	29.707
Sonstiges Anlagevermögen	2.077	1.801
<b>Anlagevermögen</b>	<b>223.678</b>	<b>227.797</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	30.756	28.718
Flüssige Mittel	44.973	15.629
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>75.729</b>	<b>44.347</b>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>664</b>	<b>291</b>
<b>Aktiva</b>	<b>300.071</b>	<b>272.435</b>
Gezeichnetes Kapital	53.387	48.533
Kapitalrücklage	175.177	141.394
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	55.614	67.123
<b>Eigenkapital</b>	<b>284.580</b>	<b>257.453</b>
<b>Rückstellungen</b>	<b>14.985</b>	<b>14.366</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>507</b>	<b>616</b>
<b>Passiva</b>	<b>300.071</b>	<b>272.435</b>

Der Wertansatz der direkt gehaltenen Beteiligungen reduzierte sich aufgrund der Clyde-Bergemann-Veräußerung. Investitionen erfolgen inzwischen indirekt, Zuschreibungen sind durch die Obergrenze der Anschaffungskosten begrenzt, Abschreibungen waren nicht vorzunehmen.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens wurden zur Finanzierung der Investitionen verwendet und verringerten sich deshalb im Geschäftsjahr.

### Umlaufvermögen: Deutlicher Anstieg nach Kapitalerhöhung

Zum Stichtag entfielen zwei Drittel des Umlaufvermögens auf flüssige Mittel, die aufgrund der Kapitalerhöhung kurz vor Ende des Geschäftsjahres deutlich über dem Vorjahresniveau lagen. Ein weiterer Bestandteil waren Forderungen gegen ein Beteiligungsunternehmen aus nicht ausgeschütteten Gewinnzuweisungen.

### Rückstellungen: Leicht über Vorjahreswert

Die Rückstellungen lagen zum Bilanzstichtag leicht über dem Vorjahreswert. Sie betreffen ganz überwiegend (11,0 Millionen Euro) erfolgsabhängige Vergütungen im Personalbereich; 7,0 Millionen Euro davon entfielen auf das vergangene Geschäftsjahr, rund 4,0 Millionen Euro wurden in den zurückliegenden neun Geschäftsjahren gebildet, unterlagen zum Stichtag aber noch einer Auszahlungssperre. Mit 0,7 Millionen Euro waren Pensionsrückstellungen berücksichtigt, soweit diese das Planvermögen überstiegen.

## Finanzlage

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

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen **FINANZMITTEL** von 65,8 Millionen Euro (Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 20,8 Millionen Euro sowie flüssige Mittel von 45,0 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung der gegebenen Investitionszusagen zur Verfügung. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich etwa 60 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

## Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2015/2016 stets aus den vorhandenen Finanzmitteln beziehungsweise dem Cashflow. Um jederzeit Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können, wurde im Geschäftsjahr eine Kreditlinie vereinbart. Sie stellt sicher, dass die DBAG auch bei einer deutlich effizienteren Bilanzstruktur zu jeder Zeit an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren kann. Der deutliche Anstieg des Eigenkapitals auf 284,6 Millionen Euro zum 30. September 2016 spiegelt den Mittelzufluss aus der Kapitalerhöhung wider. Zum 30. September 2015 hatte das Eigenkapital 257,5 Millionen Euro betragen; davon waren im Februar 2016 13,7 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITAL-QUOTE** war mit 94,8 Prozent (Vorjahr: 94,5 Prozent) zum Stichtag unverändert sehr hoch.

## Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

### Jahresüberschuss erreicht nicht prognostiziertes Niveau

Der Jahresüberschuss 2014/2015 war das Ergebnis eines Geschäftsjahres ohne nennenswerte Veräußerungen. Für 2015/2016 hatten wir in einem Szenario mit Veräußerungen ein Ergebnis erwartet, das deutlich über dem des Vorjahres liegen würde. Diese Prognose bestätigte sich nicht, weil eine der beiden größeren Beteiligungen, die 2015/2016 veräußert wurden, zu einem Abgangsverlust führte (Clyde Bergemann), der in etwa dem Abgangsgewinn der anderen Veräußerung (Spheros) entsprach. Außerdem konnte die Prognose neben anderen nicht planbaren negativen Effekten den Aufwand für die Kreditlinie und die Kapitalerhöhung nicht berücksichtigen.

## Nachtragsbericht

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres wurden die beiden MBOs abgeschlossen (Frimo Group, Polytech), die bereits während des Geschäftsjahres 2015/2016 vereinbart worden waren. Für die Beteiligung an Frimo rief der DBAG Fund VI im November 2016 14,9 Millionen Euro ab; die Mittel für Polytech (13,1 Millionen Euro) waren schon vor dem Stichtag abgerufen worden.

Nach Abschluss der Veräußerung der Beteiligung an Broetje-Automation flossen der DBAG im Oktober 2016 aus dem DBAG Fund V 18,6 Millionen Euro zu.

Anfang November wurde die Veräußerung der Beteiligung der DBAG an der Grohmann Engineering GmbH vereinbart. Die Beteiligung war bereits 1986 von einer der Vorläufergesellschaften der DBAG eingegangenen worden; das Unternehmen hatte sich seither gut entwickelt und war stark gewachsen. Die Veräußerung jetzt führt im ersten Quartal des neuen Geschäftsjahres zu einem positiven Abgangsergebnis in Höhe eines mittleren einstelligen Millionen-Euro-Betrags im Konzernabschluss und eines niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Betrags im Jahresabschluss.



## Chancen und Risiken

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

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

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

### **Risikomanagementsystem**

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

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

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

## **Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements**

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

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

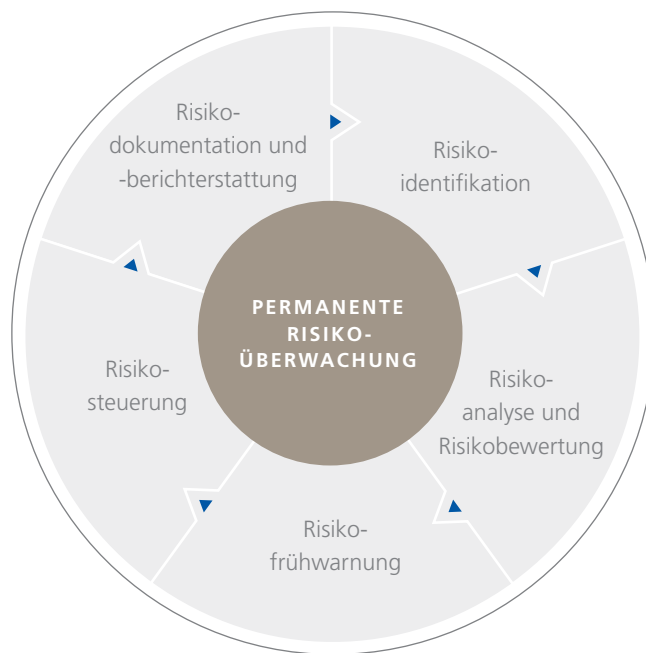
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt: Im vergangenen Geschäftsjahr wurde das Risikohandbuch neu erstellt und der Risikobericht neu konzipiert. Ziel ist es, Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert („wesentliche Risiken“; der Erwartungswert ist eine Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe) zu informieren. Die Risikobewertungskriterien wurden der Risikostrategie des Vorstands angepasst. Risiken können nun angemessener erfasst, überwacht und gesteuert werden. Die negativen Auswirkungen von Risiken sollen dabei vermieden, reduziert oder überwältigt werden.

## **Instrumente: Risikoregister mit 47 Einzelrisiken**

Grundlage des Risikomanagementsystems sind ein Risikohandbuch und ein Risikoregister. Das Handbuch enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methodik des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Im Risikoregister sind alle aus unserer Sicht wesentlichen Risiken dargestellt und bewertet. Es wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 30. September 2016 waren darin 47 Einzelrisiken enthalten. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an die Organe der DBAG wendet.

### Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen

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



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

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

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

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

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

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

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

### **Erläuterung der Einzelrisiken**

In der Tabelle auf Seite 98 werden alle Risiken mit einem gemäß unserer Definition „hohen“ Erwartungswert, ermittelt aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe, beschrieben; Risiken mit einem „sehr hohen“ Erwartungswert gibt es nach unserer Beurteilung und Bewertung derzeit nicht.

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

### **Risiken des Segments Fondsberatung**

#### **Personalbedarf kann nicht gedeckt werden**

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

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

## **Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht eingeworben werden**

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

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

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

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

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

## Risiken des Segments Private-Equity-Investments

### Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv

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

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

### Unzureichender Zugang zu neuen, attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

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

Auf die Entwicklung des Private-Equity-Marktes insgesamt haben wir allerdings keinen Einfluss. Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren Finanzinvestoren zunehmend nicht nur mit strategischen Investoren, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen. Unserem eigenen Einfluss unterliegen eine möglicherweise nicht ausreichende Pflege des Netzwerks oder unzureichende Marketinganstrengungen.

Nur sehr eingeschränkt können wir das Risiko eines Rückgangs der Anzahl potenzieller Transaktionen begrenzen. Wenn wir weniger investieren, geht mittelfristig das Wertsteigerungspotenzial des Segments Private-Equity-Investments zurück. Wir begegnen dem unter anderem, indem wir uns Transaktionsmöglichkeiten erschließen, die nicht breit am Markt angeboten werden. Wir haben unsere internen Prozesse zur Identifizierung von Transaktionsmöglichkeiten umfangreich analysiert und jüngst verbessert. Unser Netzwerk aus M&A-Beratern, Banken und Industrieexperten haben wir ergänzt.

### Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt

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

## Externe Risiken

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

Die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen und damit deren Zeitwerte werden durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, Rohstoffpreise und Wechselkurse beeinflusst. Diese Marktfaktoren unterliegen vielfältigen Einflüssen; im vergangenen Geschäftsjahr haben wir uns zum Beispiel mit möglichen Folgen des angekündigten Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union („Brexit“) befasst. Auch Konjunkturunbußen infolge politischer Instabilität oder eingeschränkter Leistungsfähigkeit des Bankensystems können die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Portfoliounternehmen beeinträchtigen. Ebenso können sich technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen eines Sektors auswirken. Damit könnte sich die Haltedauer der Beteiligungen verlängern und Veräußerungsgewinne würden später vereinnahmt oder geschmälert. Schlimmstenfalls droht bei einzelnen Beteiligungen der Verlust des eingesetzten Kapitals. In einem solchen Fall müssten wir auch einen Reputationsverlust befürchten.

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

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

### Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapital- und Finanzmärkten

In die Ermittlung des Zeitwertes unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapital- und Finanzmärkten ein. Niedrigere Bewertungsverhältnisse führen automatisch zu einem niedrigeren Portfoliowert. Sie können die Preise belasten, zu denen wir Unternehmen veräußern, und so unsere Profitabilität schmälern. Dadurch könnte es wiederum zu Unzufriedenheit bei den Investoren der DBAG-Fonds kommen.

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



### **Nachteile in der Wettbewerbsfähigkeit aufgrund höherer Regularierungsanforderungen**

Unser Private-Equity-Geschäft unterliegt vielfältigen gesetzlichen Regeln; das regulatorische Umfeld durch europäische und deutsche Gesetzgeber und Aufsichtsorgane verändert sich ständig. Unter anderem ist unser Geschäft unmittelbar von den Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) betroffen, das infolge der europäischen Richtlinie zur Regulierung von Fondsmanagern (AIFMD) verabschiedet wurde.

Das KAGB sieht neue Regularien für die Verwaltung von Fonds und den Vertrieb von Fondsanteilen vor. Mittelfristig ist insbesondere durch den DBAG Fund VII mit einem Anstieg des beratenen und verwalteten Vermögens zu rechnen. Darüber hinaus hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) im Juli 2016 mitgeteilt, dass nun neben Guernsey, Jersey und der Schweiz weitere Drittstaaten die Voraussetzung für einen europäischen AIFM-Passport erfüllen. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit der Einführung eines derartigen Drittstaaten-Passports. Je nach Umsetzungsvorschriften könnte dies zur Folge haben, dass auch das auf Guernsey ansässige DBAG-Tochterunternehmen DBG Management GP (Guernsey) Ltd. – jedenfalls im Hinblick auf die Verwaltung des DBAG Fund VII – einer Regulierung entsprechend der AIFM-Richtlinie unterliegen würde. Damit ist die Wahrscheinlichkeit gestiegen, dass diese oder eine andere Gesellschaft innerhalb des DBAG-Konzerns eine Vollerlaubnis als AIFM gemäß der AIFM-Richtlinie benötigen wird. Aus diesem regulatorischen Risiko können der DBAG Wettbewerbsnachteile entstehen, wenn zum Beispiel der administrative Aufwand und die damit verbundenen Kosten steigen.

Zu den Maßnahmen, mit denen wir dieses Risiko steuern, gehört eine enge Beobachtung der entsprechenden Schwellenwerte, um uns rechtzeitig und umfassend auf die mit einer Vollerlaubnis verbundenen Prozesse vorbereiten zu können. Wir sind darüber auch im Austausch mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

### **Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist nicht gewährleistet**

Die DBAG finanziert sich langfristig über den Aktienmarkt; kurzfristig kann eine Kreditlinie in Anspruch genommen werden, um Zahlungsströme zeitlich auszugleichen. Dem entsprechen die Kapitalerhöhung und die Vereinbarung einer Kreditlinie im vergangenen Geschäftsjahr. Eine solche Kapitalmaßnahme, die das Wachstum der DBAG ermöglichen soll, kann nur erfolgreich sein, wenn die DBAG als attraktive Investitionsmöglichkeit betrachtet wird. Ein steigender Börsenwert und eine ausreichende Liquidität in unserer Aktie – beides auch Voraussetzungen für die Mitgliedschaft der DBAG-Aktie im S-Dax – erleichtern künftige Kapitalmaßnahmen. Ohne ausreichenden Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist langfristig zudem die Unabhängigkeit der DBAG bedroht.

Wir pflegen deshalb intensiv die Kontakte zu aktuellen und potenziellen Investoren. Neben kontinuierlicher Investor-Relations-Arbeit zielt zum Beispiel auch die jüngste Anpassung der Dividendenpolitik darauf ab, die Attraktivität der DBAG-Aktie weiter zu verbessern.

## Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG

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

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

## Operationale Risiken

### Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

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

Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken versucht die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen zu begegnen. In einem zusätzlichen Sicherheitsaudit im September 2016 äußerten Berater die Einschätzung, dass das Netz der DBAG ausreichend gegen Angriffe von außen gesichert ist. Wir verschlüsseln unsere Kommunikationswege nach dem Stand der Technik und nutzen aktuelle Virenschutzprogramme sowie Abschirmtechnik.

---

**RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT**


---

	Veränderung gegenüber dem Vorjahr	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
<b>Risiken des Segments Fondsberatung</b>			
Personalbedarf kann nicht gedeckt werden	unverändert	gering	hoch
Finanzierungszusagen externer Investoren für Buy-out-Fonds können nicht eingeworben werden	niedriger	unwahrscheinlich	sehr hoch
Außerordentliche Beendigung der Investitionsperiode oder außerordentliche Abwicklung eines beziehungsweise mehrerer DBAG-Fonds	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
<b>Risiken des Segments Private-Equity-Investments</b>			
Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv	unverändert	gering	hoch
Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten	unverändert	möglich	hoch
Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt	unverändert	gering	hoch
<b>Externe Risiken</b>			
Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung einzelner Branchen haben einen negativen Einfluss auf Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen	unverändert	möglich	hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapital- und Finanzmärkten	höher	möglich	hoch
Nachteile bei der Wettbewerbsfähigkeit durch höhere Regulierungsanforderungen	höher	wahrscheinlich	moderat
Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist nicht gewährleistet	unverändert	gering	hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
<b>Operationale Risiken</b>			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	unverändert	gering	hoch

### Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Nachdem der DBAG Fund VII mit Kapitalzusagen externer Investoren von mehr als 800 Millionen Euro im Juli 2016 geschlossen werden konnte, betrachten wir das Risiko möglicher Einbußen in der Fondsberatung aus ausbleibenden Mittelzusagen innerhalb unseres üblichen Prognosezeitraums von einem Jahr als gering; angesichts der möglichen Schadenshöhe („hoch“) ist der Erwartungswert dieses Risikos nun nur noch „moderat“.

## **Erläuterung der Chancen**

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

### **Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus DBAG ECF nach Investitionsfortschritt möglich**

In der Fondsberatung sind die Erlöse gut planbar, weil die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend feststehen. Nach dem Zeichnungsschluss des DBAG Fund VII sind die Erlöse aus den Buy-out-Fonds damit innerhalb der kommenden fünf Jahre nach oben begrenzt. Chancen ergeben sich jedoch aus den neuen Vergütungsvereinbarungen des DBAG Expansion Capital Fund (ECF); dort werden wir auf Basis des investierten Kapitals vergütet. Mit jeder neuen Beteiligung dieses Fonds steigt die Vergütungsbasis. Ab Mai kommenden Jahres werden wir zusätzlich Strukturierungsvergütungen für einzelne Transaktionen vereinnahmen können.

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

Mit der Auflage des DBAG Fund VII ist eine strategische Weiterentwicklung der DBAG verbunden. Aufgrund seiner Struktur kann der Fonds auch in größere Buy-outs bis zu 200 Millionen Euro Eigenkapital investieren. Weil zugleich der DBAG ECF künftig auch in kleinere Buy-outs investieren wird, verbreitert sich das DBAG-Angebot noch einmal. Dies verbessert unsere Wettbewerbsfähigkeit und eröffnet Chancen auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten und damit auf Wachstum des Portfoliowertes.

Weitere positive Impulse für das Transaktionsgeschehen erwarten wir aus der Verbesserung unserer internen Arbeitsabläufe. Zur Stärkung der operativen Leistungskraft und zur Qualitätssicherung hatten wir im Geschäftsjahr 2012/2013 ein umfangreiches Projekt begonnen. Nach der Analyse unserer unternehmensinternen Prozesse und der Systemlandschaft wurden auch im vergangenen Geschäftsjahr 2015/2016 weitere Teilprojekte abgeschlossen.

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

### **Externe Veränderungen: Wertsteigerung aufgrund anhaltend höherer Kapitalmarktmultiplikatoren**

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem bestimmten Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Dies hat sich zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr gezeigt: 16,0 Millionen Euro des Bewertungs- und Abgangsergebnisses sind auf höhere Kapitalmarktmultiplikatoren zurückzuführen und damit einer größeren Zuversicht der Kapitalmarktteilnehmer zuzuschreiben. Die Stimmung an den Aktienmärkten schwankte in den vergangenen Monaten stark. Sollte sie sich dauerhaft auf einem positiven Niveau halten, würde das zu höheren Bewertungsmultiplikatoren führen, die wiederum unsere Wertansätze beeinflussen.

Wir halten es nicht für ausgeschlossen, dass sich Geldströme angesichts der anhaltenden Niedrigzinspolitik noch stärker in Richtung Aktienmärkte orientieren und die Kurse weiter in die Höhe treiben. Sollte sich das höhere Bewertungsniveau auch auf das M&A-Geschäft übertragen, schließe sich dies möglicherweise in höheren Veräußerungsgewinnen unserer Beteiligungen nieder.

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

Ein niedrigeres Zinsniveau wiederum könnte dazu führen, dass sich Akquisitionsfinanzierungen verbilligen; dies würde die Rendite fremdfinanzierter Unternehmensbeteiligungen erhöhen.

### **Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation**

Im Geschäftsjahr 2015/2016 hat sich das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG erneut bewährt. Eine wesentliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht ergeben. Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie dem bestehenden Risikomanagementsystem. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

### **Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 5 und § 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB)**

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

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

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

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

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

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

## Prognosebericht

### **Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden Geschäftsmodell nicht gerecht**

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

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht absehbar sind, das Konzernergebnis einer Periode maßgeblich. Dazu zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt. Die große Bandbreite, innerhalb derer die Eigenkapitalrendite der vergangenen zehn Geschäftsjahre schwankte, belegt das. Die Rendite bewegte sich zwischen -17,5 und 56,2 Prozent, der Durchschnitt aber betrug 12,2 Prozent; die beiden Extremwerte wurden im Übrigen in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren erzielt.

Die DBAG-Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Die Vergütung, die wir für die Verwaltung beziehungsweise Beratung erhalten, ist methodisch für diese Laufzeit festgelegt. Sie ist deshalb kurzfristig gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen, wie wir sie für das neue Geschäftsjahr erwarten, können sich erst aus dem Abschluss eines Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Vergütungspotenzial orientiert sich jedoch am Investitionserfolg des Ursprungsfonds und steht erst am Ende der Laufzeit dieses Fonds fest. Auch dies zeigt die langfristige Orientierung unseres Geschäfts.

Angesichts der hohen Volatilität wesentlicher finanzieller Leistungsindikatoren und der schweren Planbarkeit einzelner erfolgswirksamer Geschäftsvorfälle ist weder eine Intervallprognose noch eine Punktprognose dieser Indikatoren möglich.

Wir beschränken uns deshalb auf eine qualifiziert-komparative Prognose<sup>27</sup> zur voraussichtlichen künftigen Entwicklung.

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

Als Ausgangsgröße verwenden wir die Vorjahreswerte auf der Basis des fortgeführten Portfolios. Nicht regelmäßig wiederkehrende Faktoren bereinigen wir. Angesichts der für unser Geschäft typischen kurzfristig hohen Volatilität betrachten wir Veränderungen um bis zu zehn Prozent als „leicht“ und Veränderungen von mehr als zehn, aber weniger als 20 Prozent als „moderat“. Veränderungen um 20 Prozent und mehr nennen wir „deutlich“.

Darüber hinaus nennen wir für das laufende und die beiden folgenden Geschäftsjahre 2017/2018 und 2018/2019 die Entwicklung von drei Kennziffern, die zur Beurteilung unseres Geschäftserfolgs wesentlich sind: der Rendite auf das Eigenkapital je Aktie, des Wachstums des Portfoliowertes sowie des Ergebnisses aus der Fondsberatung.

## Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen 2016/2017

### Markt: Keine Änderungen erwartet

Auf Basis der Dynamik der uns in den vergangenen sechs Monaten bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr 2016/2017 eine – gemessen an Anzahl und Volumen – konstante Nachfrage in unserem Markt.

### Fremdfinanzierung: Angebot auf hohem Niveau stabil

Der Markt für Fremdfinanzierungen von Unternehmenskäufen hat sich in den vergangenen Jahren verändert. Sogenannte Debt Funds als neue Anbieter bieten Finanzierungen über Unitranchen oder Mezzanine an. Einige Banken haben sich aus diesem Geschäft zurückgezogen; die neuen Anbieter füllen die Lücke, die sie hinterlassen haben. Das Geschäft mit Akquisitionsfinanzierungen für Transaktionen im Private-Equity-Umfeld ist attraktiv. Wir erwarten deshalb, dass weiterhin ein ausreichendes Angebot solcher Finanzierungen bereitstehen wird; für das Geschäftsjahr 2016/2017 gehen wir von einem konstanten Angebot aus.

### Anlageklasse Private Equity: Mehr Mittelzuflüsse im Niedrigzinsumfeld

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren. Der Anteil von Private Equity in der Vermögensaufteilung ist nicht konstant; er kann auch sinken. Wir erwarten allerdings derzeit eher eine weitere Verbesserung der Verfügbarkeit von Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds. Der Erfolg des DBAG Fund VII hat bestätigt, dass die DBAG angesichts ihrer erfolgreichen Investitionshistorie unter den aktuellen Marktbedingungen davon ausgehen kann, Nachfolgefonds rechtzeitig vor dem Ende der Investitionsperiode der aktuell investierenden Fonds auflegen und ausreichend Kapitalzusagen einwerben zu können.

### Konjunkturelles Umfeld: Grundsätzlich günstige Rahmenbedingungen bei gestiegenen Risiken

Bei Abgabe dieser Prognose befindet sich die deutsche Wirtschaft weiterhin im Aufschwung. Allerdings hat sich die Expansion verlangsamt. Ein ähnliches Bild zeigt die Entwicklung der Weltwirtschaft: Die Erwartungen für das Wachstum der Weltwirtschaft der Jahre 2016 und 2017 wurden im Herbst 2016 leicht nach unten korrigiert. Gleichwohl soll die Weltwirtschaft 2017 stärker wachsen als 2016, und zwar mit 3,4 Prozent nach 3,1 Prozent.<sup>28</sup> Als Gründe für die nachlassende Dynamik werden mögliche negative Folgen für die Wirtschaft der Industrienationen aus dem „Brexit“-Votum und ein schwächeres Wachstum in den USA angeführt. Die verhaltene weltwirtschaftliche Dynamik und das schwierige außenwirtschaftliche Umfeld führen dazu, dass starke positive Impulse für die deutschen Exporte derzeit rar sind; der private Konsum bleibt eine wichtige Stütze der Konjunktur in Deutschland.<sup>29</sup>

**28** „Subdued Demand: Symptoms and Remedies“, IMF World Economic Outlook (WEO); Washington, D.C. (USA), Oktober 2016

**29** „Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Oktober 2016“, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie; Berlin, Oktober 2016



Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Sie unterliegen deshalb ganz unterschiedlichen konjunkturellen Einflüssen: Für Unternehmen wie Schülerhilfe oder Unser Heimatbäcker ist der Einfluss der Binnennachfrage in Deutschland ungleich größer als für Formel D oder ProXES, die ihre Leistungen und Produkte weltweit anbieten. Andere wiederum – wie Gienanth oder Pfaudler – werden stark durch Veränderungen einzelner Rohstoffpreise beeinflusst.

Wir gehen von grundsätzlich günstigen Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im neuen Geschäftsjahr 2016/2017 aus. Die Risiken sind jedoch gestiegen; zu nennen ist insbesondere das Risiko aus einer weiteren Zuspitzung der geopolitischen Konflikte, in deren Folge wirtschaftliche Verwerfungen zu erwarten sind.

### **Erwartete Geschäftsentwicklung 2016/2017**

#### **Marktposition: Festigung trotz höherer Wettbewerbsintensität**

Die Deutsche Beteiligungs AG ist seit mehr als 50 Jahren am Markt präsent. Sie hat sich in dieser Zeit eine besondere Marktposition erarbeitet. Das zeigen nicht zuletzt der Erfolg im Fundraising – der DBAG Fund VII war im vergangenen Geschäftsjahr abermals der größte deutsche Buy-out-Fonds – und der Marktanteil der DBAG bei den Investitionen in Buy-outs im deutschen Mittelstand. Die Aktionäre der DBAG und die Investoren der DBAG-Fonds haben überdurchschnittliche Ergebnisse erzielt.

Nicht zuletzt aufgrund unserer bewährten Geschäftsprozesse, kontinuierlichen Personalentwicklung und umfassenden Erfahrung gehen wir davon aus, dass wir unser Geschäft trotz der höheren Wettbewerbsintensität erfolgreich fortführen und unsere Position in unserem Marktsegment behaupten können. An unserem Ziel, im langjährigen Durchschnitt mehr als die Kosten des Eigenkapitals zu verdienen, halten wir fest. Für das Geschäftsjahr 2016/2017 erwarten wir eine Rendite, die die Eigenkapitalkosten deutlich übersteigt.

Auch an unseren nichtfinanziellen Zielen halten wir fest: Die DBAG soll ein anerkannter Beteiligungspartner für mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum und ein wichtiger Akteur im Markt für Management-Buy-outs und Wachstumsfinanzierungen bleiben. Wir wollen ein gefragter Berater von Private-Equity-Fonds sein sowie ein geschätzter Arbeitgeber in der deutschen Private-Equity-Branche.

#### **Portfolio: Weiter planmäßige Wertentwicklung**

Unsere Co-Investitionsentscheidungen fußen auf einer sorgfältigen Analyse. Gegenüber dem Einstiegszeitpunkt kann sich unsere Einschätzung zu den Entwicklungsmöglichkeiten einzelner Portfoliounternehmen im Zeitverlauf zwar ändern; für 2016/2017 gehen wir grundsätzlich und über alle Portfoliounternehmen hinweg jedoch von einem ähnlichen Entwicklungspotenzial aus wie bisher und erwarten eine weiter planmäßige Wertentwicklung der Portfoliounternehmen mit einem moderaten Anstieg des Portfoliowertes.

#### **Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Deutlich unter Vorjahr**

Der Posten mit dem größten Einfluss auf das Ergebnis des Konzerns – und zugleich mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit – ist das Bewertungs- und Abgangsergebnis. Das Ergebnis

aus dem Beteiligungsgeschäft insgesamt wird dadurch maßgeblich bestimmt; laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen treten in der Bedeutung dahinter zurück.

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus der Veränderung des Marktwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag.

Zu jedem Stichtag wird ein Wert geschätzt, zu dem unter aktuellen Marktbedingungen ein Verkauf stattfinden könnte. So verfahren wir auch für den Stichtag der Prognose. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Abgangsgewinne realisiert, weil industrielle Käufer strategische Prämien auf den geschätzten Marktwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass Veräußerungen zum geschätzten Marktwert erfolgen, also kein Abgangsgewinn oder -verlust realisiert wird. Ebenfalls nicht gesondert prognostiziert werden laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen; wir unterstellen, dass erwirtschaftete Erträge thesauriert werden und so im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen.

Um den Marktwert jeder einzelnen Beteiligung zu ermitteln, müssen wir zukunftsbezogene Annahmen treffen. Diese unterliegen einer hohen Schätzungsunsicherheit, die nochmals höher ist, wenn der Bewertungsstichtag – wie bei der Prognose – in der Zukunft liegt. Dieser höheren Unsicherheit tragen wir dadurch Rechnung, dass wir den Ergebnisbeitrag nicht aus dem Saldo der Wertänderungen einzelner Portfoliounternehmen ableiten, sondern für das Gesamtportfolio veranschlagen. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass sich unerwartet positive und unerwartet negative Entwicklungen einzelner Portfoliounternehmen teilweise ausgleichen.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Halteperiode und zur durchschnittlichen jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode, und zwar ungeachtet der Erfahrung, dass sich die Wertsteigerung nicht linear Jahr für Jahr im gleichen angenommenen Umfang einstellen wird.

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir ein Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft deutlich unter dem Vorjahreswert. Unsere Planung enthält keine strategischen Prämien im Falle von Veräußerungen. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft 2015/2016 (60,6 Millionen Euro) enthielt ein Netto-Abgangsergebnis in Höhe von 5,8 Millionen Euro<sup>30</sup>; diese Ausgangsbasis für das neue Geschäftsjahr war außerdem durch Veränderungen am Kapitalmarkt positiv beeinflusst.

*30 Vgl. Fußnote 21 auf Seite 36*

### **Erträge aus dem Fondsgeschäft: Deutlich über Vorjahr**

Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung sind gut planbar, denn sie beruhen im Wesentlichen auf dem Volumen der Fonds. Die Konditionen, mit denen unsere Verwaltungs- oder Beratungsleistung vergütet wird, sind üblicherweise für die Laufzeit eines Fonds festgelegt.

Voraussichtlich Anfang 2017 wird der DBAG Fund VII seine Investitionstätigkeit aufnehmen. Die Erträge werden deshalb deutlich steigen. Der Zuwachs wird die Einbußen aus der Veräußerung von Beteiligungen und dem damit verbundenen Abschmelzen der Berechnungsbasis mehr als ausgleichen, sodass die Erträge auch insgesamt deutlich über dem Vorjahreswert liegen werden.

### **Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandssaldo leicht verschlechtert**

Die Aufwandspositionen waren 2015/2016 durch nicht regelmäßig wiederkehrende Kosten belastet; solche Kosten erwarten wir für das neue Geschäftsjahr zwar nicht. Dennoch wird der

erwartete Aufwandssaldo (Summe der übrigen Ergebnisbestandteile) leicht höher ausfallen als der um die Sondereffekte bereinigte Aufwandssaldo 2015/2016, unter anderem aufgrund von Strukturaufwendungen sowie von Investitionen in das Investmentteam und in den Marktauftritt.

### **Finanzmittelbestand: Leicht höher zum Ende des Geschäftsjahres**

Entsprechend unserer Co-Investitionszusagen an die Fonds streben wir pro Geschäftsjahr durchschnittlich je zwei bis drei Beteiligungsinvestitionen in MBOs und in Wachstumsfinanzierungen an. Gemessen an der durchschnittlichen Investitionssumme pro Beteiligung von rund zehn Millionen Euro ergibt sich daraus ein Liquiditätsbedarf zwischen etwa 50 Millionen und etwa 60 Millionen Euro im Jahr. Käufe und Verkäufe im Private-Equity-Geschäft ereignen sich jedoch unregelmäßig. In einzelnen Geschäftsjahren können deshalb Käufe oder Verkäufe überwiegen.

Wie viele Mittel unser operatives Geschäft generiert, ist wesentlich durch den Cashflow aus unserer Investitionstätigkeit bestimmt. 2016/2017 wollen wir unser Investitionstempo beibehalten. Mittelzuflüsse können sich aus Veräußerungen aus dem inzwischen reiferen Portfolio ergeben. Insgesamt rechnen wir für 2016/2017 unter Berücksichtigung der Rückflüsse aus bekannten Veräußerungen (Broetje-Automation und Grohmann Engineering) mit einem leicht höheren Finanzmittelbestand zum Ende des Geschäftsjahres.

### **Segment Fondsberatung: Deutlich verbessert gegenüber Vorjahr**

Für das neue Geschäftsjahr erwarten wir auf Basis deutlich höherer Segmenterträge bei leicht höheren Aufwendungen ein deutlich verbessertes Segmentergebnis vor Steuern.

### **Segment Private-Equity-Investments: Deutlich unter Vorjahr**

Für 2016/2017 erwarten wir bei leicht niedrigeren Segmentaufwendungen und bei deutlich niedrigeren Erträgen insgesamt ein deutlich niedrigeres Segmentergebnis vor Steuern.

## **Gesamtprognose**

### **Konzernergebnis 2016/2017 moderat unter Vorjahr**

Die Deutsche Beteiligungs AG ist gut aufgestellt. Mit einer Historie von mehr als fünf Jahrzehnten ist die Gesellschaft ein etablierter und erfolgreicher Teilnehmer im deutschen Beteiligungsgeschäft. Im vergangenen Geschäftsjahr hat sie ihre Plattform und ihr Angebot weiter gestärkt. Sie verfügt, nicht zuletzt nach der Kapitalerhöhung im September 2016 und angesichts der Kreditlinie, die sie sich zu Jahresbeginn gesichert hat, über eine solide finanzielle Ausstattung. Das Einwerben neuer Mittel steht zunächst nicht im Fokus; dennoch sind die Voraussetzungen gut, um künftig Kapitalzusagen für Fonds zu erhalten. Das Portfolio der DBAG enthält Beteiligungen an attraktiven Unternehmen, die eine gute Wertentwicklung versprechen. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der DBAG sind erfahren und hoch motiviert. Aus unserer Sicht ist all dies eine gute Grundlage für eine weiterhin positive Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG und ihres Unternehmenswertes im laufenden Geschäftsjahr 2016/2017.

In unserer Planung können wir Wertveränderungen aufgrund anderer Kapitalmarktverhältnisse nicht berücksichtigen. Allein aus diesem Grund ergibt sich stets eine Abweichung unserer Ergebnisse von den Prognosen, denn die Bewertungsmultiplikatoren bleiben nur zufällig über ein Jahr

unverändert. Im vergangenen Geschäftsjahr sind sie gestiegen und haben das Konzernergebnis 2015/2016 nennenswert positiv beeinflusst. Ohne eine solche Begünstigung erwarten wir, auf Basis dieses hohen Wertes, für 2016/2017 ein Konzernergebnis, das moderat – also zwischen zehn und 20 Prozent – unter dem vergleichbar ermittelten Konzernergebnis des Geschäftsjahres 2015/2016<sup>31</sup> liegt. Das Konzernergebnis wird zu einer Rendite auf das Konzerneigenkapital je Aktie führen, die Größenordnung der Eigenkapitalkosten und damit die Untergrenze unserer Zielsetzung für den langjährigen Durchschnitt deutlich übertrifft.

### Jahresergebnis 2016/2017 deutlich über Vorjahr

Wir unterstellen, dass Veräußerungen gegebenenfalls zum Zeitwert per 30. September 2016 erfolgen. Dies würde keinen Einfluss auf das Konzernergebnis haben, wohl aber einen Abgangsgewinn für die DBAG nach HGB und einen entsprechenden Liquiditätszufluss bedeuten.

Wir planen 2016/2017 mit Personalaufwendungen, die leicht unter denen der Vorperiode liegen werden, und mit Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung deutlich über denen des Geschäftsjahres 2015/2016.

Zu Beginn des Geschäftsjahres konnten bereits zwei Veräußerungen abgeschlossen (Broetje-Automation) beziehungsweise vereinbart werden (Grohmann Engineering). Für die Deutsche Beteiligungs AG (Jahresabschluss nach HGB) erwarten wir deshalb ein Jahresergebnis, das deutlich über dem des abgelaufenen Geschäftsjahres liegt.

Unsere Dividendenpolitik sieht vor, eine einheitliche Dividende zu zahlen, die stabil sein und, wann immer möglich, erhöht werden soll. Ziel ist es, weiterhin eine im Allgemeinen und insbesondere im Vergleich mit anderen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften attraktive Dividendenrendite zu erreichen. Wir erwarten, dass der Bilanzgewinn der DBAG (nach der Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2015/2016) eine solche Dividende auch für das laufende und für folgende Geschäftsjahre ermöglichen wird.

### Mittelfristig auf Konzernebene weiteres Wachstum

Auf mittlere Sicht, also für die beiden Geschäftsjahre nach 2016/2017, erwarten wir auf Basis einer breiteren Bemessungsgrundlage der Fondsvergütungen durch die Berücksichtigung der Erträge aus dem DBAG Fund VII für ein volles Geschäftsjahr ein mindestens moderat besseres Ergebnis für das Segment Fondsberatung als für 2016/2017. Für das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments gehen wir auf Basis der in unseren Investitionsentscheidungen getroffenen Annahmen über die Wertentwicklung der Portfoliounternehmen von einem Anstieg des Portfoliowertes um mehr als fünfzehn Prozent jährlich und einem jeweils deutlich besseren Segmentergebnis als 2016/2017 aus.

Daraus wollen wir in den beiden folgenden Geschäftsjahren ein jeweils deutlich höheres Konzernergebnis erzielen als 2016/2017, das zu einer deutlich höheren Rendite auf das Konzern-Eigenkapital führen soll als 2016/2017.

Frankfurt am Main, den 29. November 2016

Der Vorstand

**31** Ausgehend von einem Konzernergebnis 2015/2016 in Höhe von 50,2 Millionen Euro, vermindert um Netto-Abgangsergebnis, korrigiert um von Veräußerungserfolgen abhängige Vergütungen und nicht jährlich wiederkehrende Aufwendungen (zum Beispiel Fundraising), ergibt sich ein Ausgangswert für die Prognose von 46,3 Millionen Euro.

**Deutsche Beteiligungs AG**  
**Frankfurt am Main**

**Bilanz zum 30. September 2016**

in Tsd. €

	30.9.2016	30.9.2015
<b>Aktiva</b>		
<b>A. Anlagevermögen</b>		
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	846	616
<b>II. Sachanlagen</b>	1.231	1.185
<b>III. Finanzanlagen</b>		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	194.256	176.073
2. Beteiligungen	6.595	17.700
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	2.516
4. Wertpapiere des Anlagevermögens	20.750	29.707
	221.601	225.996
	<b>223.678</b>	<b>227.797</b>
<b>B. Umlaufvermögen</b>		
<b>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	41	92
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	21.261	17.549
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.405	2.935
4. Sonstige Vermögensgegenstände	7.049	8.142
	30.756	28.718
<b>II. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten</b>	44.973	15.629
	<b>75.729</b>	<b>44.347</b>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>664</b>	<b>291</b>
	<b>300.071</b>	<b>272.435</b>
Treuhandforderungen	1.480	502

in Tsd. €

	30.9.2016	30.9.2015
<b>Passiva</b>		
<b>A. Eigenkapital</b>		
<b>I. Gezeichnetes Kapital</b>	53.387	48.533
<b>II. Kapitalrücklage</b>	175.177	141.394
<b>III. Gewinnrücklagen</b>		
Gesetzliche Rücklage	403	403
<b>IV. Bilanzgewinn</b>	55.614	67.123
	<b>284.580</b>	<b>257.453</b>
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	705	1.061
2. Sonstige Rückstellungen	14.279	13.305
	<b>14.985</b>	<b>14.366</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	40	40
2. Sonstige Verbindlichkeiten	467	576
	<b>507</b>	<b>616</b>
	<b>300.071</b>	<b>272.435</b>
Treuhandverbindlichkeiten	1.480	502

**Deutsche Beteiligungs AG**  
**Frankfurt am Main**

**Gewinn- und Verlustrechnung**

**für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016**

**(im Vorjahr: Rumpfgeschäftsjahr vom 1. November 2014 bis 30. September 2015)**

in Tsd. €	1.10.2015 bis 30.9.2016	1.11.2014 bis 30.9.2015
	12 Monate	11 Monate
1. Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen	12.571	3.576
2. Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen	11.095	0
3. Erträge aus Beteiligungen	7.629	22.390
4. Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	18.136	19.199
5. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	240	20.555
6. Sonstige betriebliche Erträge	3.181	2.687
7. Personalaufwand	17.133	14.882
8. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	672	506
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen	10.102	7.821
10. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	309	943
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	67	263
12. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	644	3.076
<b>13. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>2.008</b>	<b>2.218</b>
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	171	0
15. Sonstige Steuern	-11	-19
<b>16. Jahresüberschuss</b>	<b>2.167</b>	<b>2.199</b>
17. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	53.447	64.924
<b>18. Bilanzgewinn</b>	<b>55.614</b>	<b>67.123</b>

## **Deutsche Beteiligungs AG**

### **Frankfurt am Main**

---

## **Anhang für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016**

### **1. Allgemeine Angaben**

Der Jahresabschluss wurde nach den für Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften der §§ 238 ff. HGB aufgestellt. Die Gesellschaft gilt gemäß § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB als große Kapitalgesellschaft.

Die Hauptversammlung hatte am 24. März 2015 beschlossen, den Beginn künftiger Geschäftsjahre auf den 1. Oktober vorzuziehen. Das vorige Geschäftsjahr endete somit bereits am 30. September 2015 und umfasste nur elf Monate. Daher ist die Vergleichbarkeit der zwölf Monate umfassenden Berichtsperiode mit dem Vorjahr eingeschränkt.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt. Unter Berücksichtigung der besonderen Gegebenheiten einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft wurde die gesetzlich vorgeschriebene Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 265 Abs. 5 und 6 HGB umgestellt sowie um die Posten „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ erweitert. Die Gesellschaft ist außerdem als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert. Deshalb werden die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung in einem gesonderten Posten unter entsprechender Bezeichnung ausgewiesen.

Nach § 265 Abs. 7 Nr. 2 HGB sind einige Posten der Gewinn- und Verlustrechnung zusammengefasst und im Anhang gesondert ausgewiesen, um die Klarheit der Darstellung zu vergrößern.

Im Interesse der Übersichtlichkeit werden die nach den gesetzlichen Vorschriften bei den Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung anzubringenden Vermerke ebenso wie die Vermerke, die wahlweise in der Bilanz beziehungsweise Gewinn- und Verlustrechnung oder im Anhang anzubringen sind, insgesamt im Anhang aufgeführt.

Der Jahres- und der Konzernabschluss sowie der zusammengefasste Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG zum 30. September 2016 werden im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht.

Der Jahresabschluss ist in Euro aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tausend Euro, es sei denn, aus Gründen der Transparenz sind



Der Jahresabschluss 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. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

### **Anlagevermögen**

Das Sachanlagevermögen und die immateriellen Vermögensgegenstände sind mit Anschaffungskosten unter Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen (lineare Methode) bewertet. Die Abschreibungssätze und Nutzungsdauern richten sich grundsätzlich nach der von der Finanzverwaltung veröffentlichten AfA-Tabelle.

Die Nutzungsdauer bei Kraftfahrzeugen wird durch die Dienstwagen-Richtlinie der DBAG auf drei Jahre bestimmt. Die planmäßige Abschreibung wird von den Anschaffungskosten unter Berücksichtigung eines voraussichtlichen Restwertes nach der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer von drei Jahren ermittelt.

Für Zugänge von geringwertigen Wirtschaftsgütern wird ein Sammelposten gebildet und eine Poolabschreibung über fünf Jahre unabhängig von ihrer tatsächlichen Nutzungsdauer oder ihres Verbleibs vorgenommen. Anschließend wird ein Abgang erfasst. Zugänge beim beweglichen Sachanlagevermögen werden im Jahr des Zugangs zeitanteilig für den Monat der Anschaffung und bis zum Ende des Geschäftsjahres für die folgenden Monate abgeschrieben.

Die Finanzanlagen sind nach dem Grundsatz der Einzelbewertung mit den Anschaffungskosten bilanziert. Voraussichtlich dauerhaften Wertminderungen wird durch außerplanmäßige Abschreibungen auf den beizulegenden Wert Rechnung getragen. Eine Zuschreibung bis maximal zur Höhe der Anschaffungskosten wird vorgenommen, wenn und soweit die Gründe für die Wertminderung entfallen sind. Der beizulegende Wert von Beteiligungen und Wertpapieren des Anlagevermögens wird auf Basis einer internen Bewertungsrichtlinie ermittelt, die die Kriterien für eine dauerhafte Wertminderung sowie Methodik und Verfahren zur Ermittlung des beizulegenden Werts festlegt. Erfolgt bei Wertpapieren des Anlagevermögens der Erwerb mit einem Aufgeld, wird das Aufgeld zunächst aktiviert und über die Laufzeit des Wertpapiers linear abgeschrieben.

### **Umlaufvermögen**

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind grundsätzlich mit dem Nennwert angesetzt. Erkennbare Risiken werden durch entsprechende Bewertungsabschläge berücksichtigt.

Wertpapiere des Umlaufvermögens werden zu Anschaffungskosten aktiviert. Bei Erwerb von Wertpapieren des Umlaufvermögens mit einem Aufgeld wird das Aufgeld zunächst aktiviert und über die Laufzeit des Wertpapiers linear abgeschrieben.

Bei Wertpapieren des Umlaufvermögens wird sowohl bei dauerhaften als auch bei vorübergehenden Wertminderungen eine außerplanmäßige Abschreibung auf den beizulegenden Wert vorgenommen. Eine Zuschreibung bis maximal zur Höhe der Anschaffungskosten wird vorgenommen, wenn und soweit die Gründe für die außerplanmäßige Abschreibung nicht mehr bestehen.

### **Pensionsverpflichtungen und Planvermögen**

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt wie in den Vorjahren nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren. Dabei wird im Berichtsjahr ein von der Deutschen Bundesbank vorgegebener durchschnittlicher Marktzinssatz, der sich aus den vergangenen zehn Geschäftsjahren ergibt, von 4,08 Prozent (Vorjahr: Durchschnittlicher Zinssatz aus den vergangenen sieben Jahren, 4,07 Prozent) bei der Bewertung zugrunde gelegt, die angenommene Restlaufzeit beträgt 15 Jahre. Der Gehaltstrend wurde mit 2,5 Prozent p. a. (Vorjahr: 2,5 Prozent p.a.), der Rententrend wie im Vorjahr mit 2,0 Prozent p. a. angenommen.

Die Mittel zur Erfüllung von Schulden aus den Altersversorgungsverpflichtungen sind über ein „Contractual Trust Arrangement“ dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen. Zum Stichtag ist dieses Planvermögen in einem Spezialfonds mit Wertsicherungskonzept angelegt. Das Planvermögen wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Das Planvermögen wird mit den Pensionsrückstellungen verrechnet. Übersteigt der beizulegende Zeitwert des Planvermögens den Betrag der Pensionsrückstellungen, wird der übersteigende Betrag aktiviert und unter der Bezeichnung „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ gesondert ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

### **Rückstellungen**

Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags passiviert. Bei Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden künftige Preis- und Kostensteigerungen berücksichtigt und eine Abzinsung auf den Bilanzstichtag vorgenommen. Als Abzinsungssätze werden die den Restlaufzeiten der Rückstellungen entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssätze der vergangenen sieben Geschäftsjahre verwendet, wie sie von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung monatlich ermittelt und bekannt gegeben werden.

**Verbindlichkeiten**

Verbindlichkeiten sind mit ihren jeweiligen Erfüllungsbeträgen passiviert.

**Latente Steuern**

Steuerbelastungen und -entlastungen werden aus Verlustvorträgen und (quasi) temporären Differenzen zwischen den handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten berechnet. Von der Möglichkeit der Aktivierung einer sich im Saldo ergebenden Steuerentlastung gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB wird kein Gebrauch gemacht.

**Währungsumrechnung**

Die Bewertung von Finanzanlagen in Fremdwährung erfolgt zum Fremdwährungskurs im Anschaffungszeitpunkt, soweit keine dauerhafte Wertminderung der Fremdwährung vorliegt. Fremdwährungsforderungen (Fremdwährungsverbindlichkeiten) werden zum Anschaffungskurs oder zum demgegenüber niedrigeren (höheren) Stichtagskurs bewertet. Fremdwährungsposten in der Gewinn- und Verlustrechnung werden zum Stichtagskurs des Geschäftsvorfalles umgerechnet.

**Erträge/Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen**

Die „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ umfassen den Unterschiedsbetrag zwischen erzielten Erlösen und Buchwerten, soweit die Erlöse höher sind als die Buchwerte.

Unter „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ werden Unterschiedsbeträge zwischen Erlösen und Buchwerten ausgewiesen, soweit die Erlöse unter den Buchwerten liegen.

**Erträge aus Beteiligungen**

Die „Erträge aus Beteiligungen“ beinhalten Ausschüttungen sowie Dividenden- und Zinszahlungen von Beteiligungen.

**Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung**

Die „Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung“ umfassen Vergütungen und Gewinnanteile für Verwaltungs- und Beratungstätigkeiten für Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“), an deren Seite die Deutsche Beteiligungs AG co-investiert.

**Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens**

In dem Posten sind außerplanmäßige Abschreibungen bei Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Beteiligungen bei voraussichtlich dauernden Wertminderungen sowie

lineare Abschreibungen von aktivierten Aufgeldern beim Erwerb von Wertpapieren des Anlagevermögens enthalten.

### **Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens**

Der Posten „Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens“ enthält Zinserträge aus sonstigen Ausleihungen des Finanzanlagevermögens sowie Zinserträge aus langfristigen Wertpapieren.

### **Zinsen und ähnliche Aufwendungen**

„Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ beinhalten Zinszahlungen, Aufwendungen aus der Abzinsung von Rückstellungen sowie Aufwendungen aus der Bewertung des Planvermögens zum beizulegenden Zeitwert.

## **3. Erläuterungen zur Bilanz**

### **3.1 Anlagevermögen**

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist in einem Anlagespiegel dargestellt, der diesem Anhang als Anlage beigefügt ist.

Im Berichtsjahr sind Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von insgesamt 51.096 Tausend Euro zugegangen. Diese betreffen im Wesentlichen Einzahlungen in die Kapitalrücklagen der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P., der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG und der DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG.

Bei drei verbundenen Unternehmen erfolgten Kapitalrückzahlungen in Höhe von insgesamt 33.928 Tausend Euro.

Bei einem verbundenen Unternehmen erfolgte eine Zuschreibung auf die Anteile, weil der Grund für die dauernde Wertminderung weggefallen ist. Nach Abschluss einer Betriebsprüfung konnte das Unternehmen eine Gewerbesteuerückstellung ertragswirksam auflösen.

Die Gizeh Verpackungen Beteiligungs GmbH ist im Berichtsjahr liquidiert worden. Der Buchwert in Höhe von 84 Tausend Euro ist abgegangen.

Bei dem Posten Beteiligungen betreffen die Abgänge die Veräußerung einer Beteiligung (10.999 Tausend Euro) und Anteilsrückzahlungen von einem Portfoliounternehmen sowie einer Auslandsfondsbeteiligung (insgesamt 683 Tausend Euro).

Die Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, betreffen ein Portfoliounternehmen. Die Ausleihung ist gleichzeitig mit der Beteiligung in diesem Berichtsjahr abgegangen.

Die kumulierten Abschreibungen auf verbundene Unternehmen, Beteiligungen und Ausleihungen betreffen neun Beteiligungsengagements. Davon entfallen 97 Prozent auf vier Beteiligungsengagements.

### 3.2 Forderungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	41	92
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	21.261	17.549
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.405	2.935
davon Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr	21	21
	<b>23.707</b>	<b>20.576</b>

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen betreffen Gewinnzuweisungen in Höhe von 10.308 Tausend Euro für das Tochterunternehmen DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG (Co-Investitionsvehikel für den DBAG Fund V) und in Höhe von 9.209 Tausend Euro für das Tochterunternehmen DBG Managing Partner GmbH & Co. KG.

Die Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, resultieren aus Gewinn- und Zinsansprüchen gegen Portfoliounternehmen.

### 3.3 Sonstige Vermögensgegenstände

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Ertragsteuerforderungen	2.561	5.441
davon Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr	0	214
Restkaufpreisforderungen	2.732	288
Forderungen gegen DBAG-Fonds	67	14
Zinsforderungen aus Wertpapieren	165	450
Sonstige Forderungen	1.523	1.949
	<b>7.049</b>	<b>8.142</b>

Die Ertragsteuerforderungen beinhalten anrechenbare Kapitalertragsteuern für das laufende Jahr und Vorjahre sowie ein mit dem Barwert aktiviertes Körperschaftsteuerguthaben.

Die Restkaufpreisforderungen betreffen den Verkauf je eines Beteiligungsunternehmens im Berichtsjahr sowie im Geschäftsjahr 2013/2014. In der Berichtsperiode wurde ein Teilbetrag von 251 Tausend Euro aus der Veräußerung der Beteiligung im Geschäftsjahr 2013/2014 vereinnahmt.

Die Forderungen gegen DBAG-Fonds umfassen Forderungen aus weiterbelastbaren Aufwendungen in Höhe von 67 Tausend Euro.

Die Sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen Mietkautionen und Umsatzsteuerforderungen aus Vorsteuerüberhängen.

### 3.4 Eigenkapital

#### 3.4.1 Grundkapital/Anzahl der Aktien

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	48.533	48.533
Zugang	4.853	0
Stand zum Geschäftsjahresende	<b>53.387</b>	<b>48.533</b>

Sämtliche DBAG-Aktien sind auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf zugelassen. Daneben sind die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin, Hamburg-Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Im Rahmen einer Kapitalerhöhung am 15. September 2016 wurden aus dem genehmigten Kapital 1.367.635 Stück neue Aktien ausgegeben. Dadurch erhöhte sich die Anzahl der Aktien im Umlauf zum Geschäftsjahresende 2015/2016 auf 15.043.994 Stück (Vorjahr: 13.676.359 Stück).

Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie.

#### 3.4.2 Veräußerung von eigenen Anteilen an Mitarbeiter und Pensionäre

Mitarbeitern und Pensionären der Deutschen Beteiligungs AG und eines Tochterunternehmens bietet die Gesellschaft eigene Aktien der Gesellschaft zum Kauf zu Vorzugskonditionen an, die sich an den steuerlichen Vorschriften und Grenzen

orientieren. Daraus ergaben sich folgende Transaktionen mit eigenen Anteilen im Geschäftsjahr 2015/2016:

	Erwerbs-/	Stück	Anteil am Grundkapital	
	Veräußerungspreis je Aktie			
	<i>in €</i>		<i>in Tsd. €</i>	<i>in ‰</i>
Stand 1.10.2015		0	0	0,0
Zugang	26,28	5.820	21	0,4
Übertragung	18,20	4.126	15	0,3
Abgang	30,30	1.694	6	0,1
<b>Stand 30.9.2016</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>

### 3.4.3 Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 24. März 2015 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 23. März 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 12.133.330,89 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Von der Ermächtigung wurde im Geschäftsjahr 2015/2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats in Höhe von 4.853.330,23 Euro Gebrauch gemacht. Danach beträgt das verbleibende genehmigte Kapital 7.280.000,66 Euro.

### 3.4.4 Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 24. Februar 2021 eigene Aktien bis zu 10 Prozent des Grundkapitals zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 25. Februar 2016 (48.533.334,20 Euro) oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

### 3.4.5 Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 23. März 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 110.000.000,00 Euro zu begeben und Inhabern von Optionsschuldverschreibungen Optionsrechte und den Inhabern bzw. Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen Wandlungsrechte (gegebenenfalls mit Wandlungspflicht) auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 12.133.330,89 Euro nach näherer Maßgabe der

Options- bzw. Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren.

Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden.

Die Schuldverschreibungen können auch durch Gesellschaften begeben werden, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist. In einem solchen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen und den Inhabern bzw. Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Options- bzw. Wandlungsrechte oder Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft zu gewähren beziehungsweise ihnen aufzuerlegen.

### 3.4.6 Kapitalrücklage

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	141.394	141.394
Zugang	33.782	0
Stand zum Geschäftsjahresende	<b>175.177</b>	<b>141.394</b>

Durch die Kapitalerhöhung am 15. September 2016 wurden 1.367.635 Stück junge Aktien zum Preis von 28,25 Euro ausgegeben. Die Kapitalrücklage umfasst unverändert Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt worden sind.

### 3.4.7 Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen umfassen die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist.

Die gesetzliche Rücklage blieb in Höhe von 403 Tausend Euro unverändert, da diese zusammen mit der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB den zehnten Teil des Grundkapitals erreicht.

### 3.4.8 Dividende und Bilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 25. Februar 2016 hat beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2014/2015 in Höhe von 67.123.093,85 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von insgesamt 1,00 Euro je Stückaktie auf die 13.676.359



dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden und den Restbetrag in Höhe von 53.446.734,85 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

<i>Angaben in €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
Ausgezahlte Dividende	6.838.179,50	5.470.543,60
Ausgezahlte Sonderdividende	6.838.179,50	21.882.174,40
	<b>13.676.359,00</b>	<b>27.352.718,00</b>

Der Bilanzgewinn der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2015/2016 beträgt 55.614 Tausend Euro. Davon unterliegen 2.581 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) der Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 HGB und § 253 Abs. 6 Satz 2 HGB n. F. (vgl. Punkt 4.11).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,20 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2015/2016 vorschlagen.

### 3.4.9 Stimmrechtsmeldungen

Uns liegen folgende Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG vor:

	Datum	Beteiligungs- /Stimmrechtsanteil	Stimmrechte am eingetragenen Grundkapital
Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel	2. April 2015	19,93%	2.725.200
Anpora Patrimonio SL, Barcelona	13. März 2013	5,00%	684.000
JP Morgan Asset Management UK Limited, London	15. März 2016	2,96%	405.478

Die Rossmann Beteiligungs GmbH hat gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. April 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Beteiligungs AG am 2. April 2015 19,93 Prozent beträgt. Diese 19,93 Prozent der Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, zuzurechnen.

Die Anpora Patrimonio SL, Barcelona, Spanien, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 13. März 2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Beteiligungs AG am 12. März 2013 5,00 Prozent beträgt. Dieser Stimmrechtsanteil ist gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Anpora Patrimonio SL, Barcelona, Spanien, zuzurechnen.

Die JP Morgan Asset Management UK Limited, London, Vereinigtes Königreich, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 15. März 2016 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Beteiligungs AG am 10. März 2016 2,96 Prozent (vorher 5,23 Prozent) beträgt. Dieser Stimmrechtsanteil ist gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der JP Morgan Asset Management UK Limited, London, Vereinigtes Königreich, zuzurechnen.

### 3.5 Rückstellungen

#### 3.5.1 Pensionsrückstellungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Barwert der Pensionsverpflichtungen	24.972	24.583
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-24.266	-23.522
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	<b>705</b>	<b>1.061</b>

Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens wurde aus dem Kurswert des Fondsvermögens am Abschlussstichtag abgeleitet. Die Anschaffungskosten betragen 24.014 Tausend Euro (im Vorjahr: 24.014 Tausend Euro). Aus der Verrechnung des Planvermögens mit dem Erfüllungsbetrag der Pensionen ergibt sich zum 30. September 2016 ein Passivüberhang, der unter dem Posten „Pensionsrückstellungen“ ausgewiesen wird.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Barwert der Pensionsverpflichtungen zu Beginn des Geschäftsjahres	24.583	22.308
Inanspruchnahme	838	754
Zuführung	1.226	3.029
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres	<b>24.972</b>	<b>24.583</b>

Der Ermittlung des Barwertes der Versorgungsansprüche lagen folgende Prämissen zugrunde:

	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Rechnungszins	4,08%	4,07%
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend)	2,50%	2,50%
Rentendynamik	2,00%	2,00%
Jahr der berücksichtigten "Richttafeln" von Dr. Klaus Heubeck	2005G	2005G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenzen in der gesetzlichen Rentenversicherung	2,00%	2,00%

Die Abzinsung der Pensionsverpflichtungen erfolgte bislang mit dem durchschnittlichen fristenkongruenten (Markt-)Zinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre („Glättungszeitraum“). Die neuen Bewertungsvorgaben gemäß § 253 Abs. 2 Satz 1 HGB n. F. führen ab dem Geschäftsjahr 2015/2016 zu einer Ausweitung des Glättungszeitraums auf zehn Jahre.

Unter Berücksichtigung einer pauschalierten Restlaufzeit von 15 Jahren ergeben sich zum 30. September 2016 folgende Abzinsungssätze:

	Rechnungszins Ø 7 Jahre	Rechnungszins Ø 10 Jahre	Zins- Unterschied
<b>30.9.2016</b>	3,37%	4,08%	0,71%

Der Unterschiedsbetrag zwischen dem Ansatz der Rückstellungen nach Maßgabe des entsprechenden durchschnittlichen Zinssatzes aus den vergangenen zehn Jahren und dem Ansatz der Rückstellungen nach Maßgabe des entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatzes aus den vergangenen sieben Jahren beträgt 2.329 Tausend Euro. Dieser Betrag unterliegt gemäß § 253 Abs. 6 Satz 2 HGB n. F. der Ausschüttungssperre (siehe Tz. 4.11).

<b>30.9.2016</b>	
Barwert der Pensionsverpflichtungen unter Verwendung des 10-Jahres-Durchschnittszinssatzes	24.972
Barwert der Pensionsverpflichtungen unter Verwendung des 7-Jahres-Durchschnittszinssatzes	<u>27.301</u>
<b>Unterschiedsbetrag</b>	<b><u>2.329</u></b>

Der Barwert der Versorgungsansprüche resultiert aus verschiedenen leistungsorientierten Plänen sowie leistungsorientierten Einzelzusagen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich grundsätzlich nach der Höhe des Gehaltes und der Betriebszugehörigkeit. Darüber hinaus existieren Einzelzusagen.

Die Berechnung des Barwertes der Versorgungsansprüche erfolgt mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens. Die Annahmen zur Lebenserwartung basieren auf den Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck. Sie wurden zum 31. Oktober 2013 modifiziert, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen der DBAG Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen außerhalb des Unternehmens hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger der DBAG eine um durchschnittlich drei Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

### 3.5.2 Sonstige Rückstellungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2015	Inanspruch- nahme	Auflösung	Zuführung	<b>30.9.2016</b>
Personalbereich	11.584	5.601	1.315	8.039	12.707
Übriges	<u>1.721</u>	<u>1.349</u>	<u>334</u>	<u>1.535</u>	<u>1.572</u>
	<u>13.305</u>	<u>6.951</u>	<u>1.649</u>	<u>9.574</u>	<b><u>14.279</u></b>

Rückstellungen für den Personalbereich betreffen im Wesentlichen variable Vergütungsbestandteile für das Geschäftsjahr und Vorjahre. Auf Vorjahre entfallen 4.008 Tausend Euro.

Die Rückstellung für Jubiläumsgeldverpflichtungen wurde mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz von 3,37 Prozent (Vorjahr: 4,07 Prozent) abgezinst, der sich bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren ergibt.

Unter Übriges sind insbesondere Rückstellungen für ausstehende Eingangsrechnungen, Garantierückstellungen, Kosten für Abschlussprüfungen, Geschäftsbericht, Hauptversammlung und Aufsichtsrat ausgewiesen. Die Übrigen Rückstellungen haben eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

### 3.6 Verbindlichkeiten

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen		
Unternehmen	40	40
Sonstige Verbindlichkeiten	467	576
davon aus Steuern	256	573
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit	0	2
	<u><b>507</b></u>	<u><b>616</b></u>

Es bestehen keine Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

### 3.7 Latente Steuern

Zum 30. September 2016 führen temporäre Differenzen aus Bewertungsunterschieden zwischen Handels- und Steuerbilanz zu künftigen Steuerentlastungen (aktive latente Steuern) sowie zu künftigen Steuerbelastungen (passive latente Steuern). Der angewendete Steuersatz beträgt unverändert 15,825 Prozent (Körperschaftsteuer 15 Prozent und Solidaritätszuschlag 5,5 Prozent).

Die Steuerentlastungen resultieren im Wesentlichen aus körperschaftsteuerlichen Verlustvorträgen, aus dem abweichenden steuerlichen Ansatz von Beteiligungen an Personengesellschaften sowie aus Pensions-, Jubiläums- und sonstigen Rückstellungen.

Nach Ausübung des Saldierungswahlrechts verbleibt ein Überhang von aktiven latenten Steuern, der nicht aktiviert wird.

## 4. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### 4.1 Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen	12.571	3.576
davon aus verbundenen Unternehmen	11.291	0
	<b>12.571</b>	<b>3.576</b>

Die Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen betreffen Teilabgänge bei einem verbundenen Unternehmen und einem Portfoliounternehmen sowie nachträgliche Zuflüsse für drei ehemalige Portfoliounternehmen (Vorjahr: drei Portfoliounternehmen).

### 4.2 Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen	11.095	0
davon aus verbundenen Unternehmen	8	0
	<b>11.095</b>	<b>0</b>

Die Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen resultieren aus der Veräußerung eines Portfoliounternehmens sowie aus der Liquidation eines verbundenen Unternehmens.

### 4.3 Erträge aus Beteiligungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Laufende Erträge aus Beteiligungen	7.629	22.390
davon aus verbundenen Unternehmen	6.872	21.294
	<b>7.629</b>	<b>22.390</b>

Der wesentliche Teil der Erträge aus Beteiligungen entfällt auf Gewinnansprüche und Ausschüttungen.

#### 4.4 Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Erträge aus Fondsverwaltung	4.073	6.855
davon aus verbundenen Unternehmen	4.025	5.364
Erträge aus Fondsberatung	14.063	12.344
davon aus verbundenen Unternehmen	14.063	12.344
	<b>18.136</b>	<b>19.199</b>

Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung umfassen Vergütungen und Gewinnanteile für Verwaltungs- und Beratungstätigkeiten für die DBAG-Fonds.

#### 4.5 Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Abschreibungen auf Finanzanlagen	240	20.555
davon aus verbundenen Unternehmen	0	20.000
	<b>240</b>	<b>20.555</b>

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen betreffen planmäßige Abschreibungen von Aufgeldern der Wertpapiere.

Im Vorjahr war für ein verbundenes Unternehmen eine ausschüttungsbedingte Abschreibung vorgenommen worden.

#### 4.6 Sonstige betriebliche Erträge

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	1.398	1.009
Erträge aus der Wertaufholung von Finanzanlagen	1.100	0
Erträge aus Aufsichtsrats-/Beiratsmandaten	268	246
Erträge aus dem Abgang von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	67	665
Erträge aus weiterberechenbaren Kosten	64	517
Übrige	283	250
	<b>3.181</b>	<b>2.687</b>

Die Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen betreffen im Wesentlichen nicht ausgezahlte Bonusleistungen an Mitarbeiter und Vorstände in Höhe von 1.315 Tausend Euro.

Die Erträge aus der Wertaufholung von Finanzanlagen resultieren aus der Zuschreibung auf die Anteile an einem verbundenen Unternehmen. Nach Abschluss einer Betriebsprüfung konnte das Unternehmen eine Gewerbesteuerückstellung ertragswirksam auflösen.

#### 4.7 Personalaufwand

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Löhne und Gehälter	16.054	13.569
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.078	1.313
davon für Altersversorgung	436	610
	<b>17.133</b>	<b>14.882</b>

Die Aufwendungen aus der Aufzinsung der Pensionsverpflichtungen sind im Posten Zinsaufwand ausgewiesen (vgl. Punkt 4.9.2).



Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) betrug:

	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Angestellte (Vollzeit)	50	51
Angestellte (Teilzeit)	6	5
Auszubildende	7	6

Der Vorstand bestand zum Abschluss des Geschäftsjahres 2015/2016 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2015/2016 waren durchschnittlich 54 Angestellte (Vorjahr: 55) und sechs Auszubildende (Vorjahr: fünf) bei der Deutschen Beteiligungs AG beschäftigt.

#### 4.8 Sonstige betriebliche Aufwendungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b>	2014/2015
	<b>12 Monate</b>	11 Monate
Beratungskosten allgemein	1.449	729
Abschluss-, Prüfungs- und Steuerberatungskosten	930	461
Beratungskosten dealbezogen	437	1.352
Interne Revision	17	42
	<u>2.834</u>	<u>2.584</u>
Kosten der Eigenkapitalbeschaffung	1.415	0
Raumkosten	1.048	895
Umsatzsteuer	794	685
Öffentlichkeitsarbeit, Investor Relations	522	474
Übrige	3.490	3.183
	<u><b>10.102</b></u>	<u><b>7.821</b></u>

Die Kosten der Eigenkapitalbeschaffung betreffen die Kapitalerhöhung vom 15. September 2016. Sie umfassen Emissionskosten, Beratungsaufwendungen und Zulassungsgebühren.

Die Raumaufwendungen beinhalten hauptsächlich Büromieten.

Der Posten Umsatzsteuer betrifft nicht abzugsfähige Vorsteuer aufgrund von nicht steuerbaren Umsätzen.

Der Posten „Übrige“ beinhaltet insbesondere sonstige Personalaufwendungen, Aufwendungen für Fremdpersonal, Reisekosten, Kraftfahrzeuge, Versicherungen und Büromaterial.

#### 4.9 Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Zinserträge aus Wertpapieren	244	880
Zinserträge aus Ausleihungen	65	63
	<b>309</b>	<b>943</b>

Die Zinserträge aus Wertpapieren umfassen ausschließlich Zinserträge aus festverzinslichen Schuldverschreibungen.

Die Zinserträge aus Ausleihungen enthalten Zinserträge aus einer langfristigen Ausleihung an ein Portfoliounternehmen.

#### 4.10 Zinsergebnis

##### 4.10.1 Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Zinserträge Finanzamt	17	25
Zinserträge aus Finanzanlagen	14	206
Übrige Zinserträge	36	32
	<b>67</b>	<b>263</b>

##### 4.10.2 Zinsen und ähnliche Aufwendungen

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Zinsaufwendungen Kreditlinie	375	0
Zinsaufwendungen Pensionen	224	3.063
Übrige Zinsaufwendungen	44	13
	<b>644</b>	<b>3.076</b>

Die Zinsaufwendungen Pensionen in Höhe von 224 Tausend Euro betreffen die Aufzinsung der Pensionsverpflichtungen in Höhe von 968 Tausend Euro abzüglich der Zinserträge aus der Zuschreibung des Planvermögens in Höhe von 743 Tausend Euro.

Die niedrigeren Zinsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr resultieren aus der Änderung des Referenzzeitraums für den Rechnungszinssatz von sieben auf zehn Jahre (siehe Tz. 3.5.1). Außerdem war im Vorjahr ein Zinsaufwand aus der niedrigeren Bewertung des Planvermögens zum beizulegenden Zeitwert erfasst worden (492 Tausend Euro).

#### 4.11 Steuern

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-171	0
Sonstige Steuern	11	19
	<b>-160</b>	<b>19</b>

Die Gesellschaft ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betreffen Körperschaftsteuererstattungen für die Jahre 2013 und 2014.

Die Sonstigen Steuern betreffen Quellensteuern und Kraftfahrzeugsteuern.

#### 4.12 Ausschüttungssperre

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	450
Zuführung	2.581	0
Auflösung	0	450
<b>Stand zum Geschäftsjahresende</b>	<b>2.581</b>	<b>0</b>

Zum 30. September 2016 unterliegen 2.581 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) der Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB und § 253 Abs. 6 S. 2 HGB.

Ein Betrag in Höhe von 251 Tausend Euro betrifft die Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert und den Anschaffungskosten des Planvermögens am Bilanzstichtag (siehe Tz. 3.5.1 und 4.9.1). Dieser Betrag unterliegt der Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB.

Der positive Unterschiedsbetrag bezogen auf die Bewertung der Pensionsrückstellungen mit dem Zinssatz auf der Basis des neuen Referenzzeitraums von zehn Jahren im Vergleich zu den bisherigen sieben Jahren beträgt 2.329 Tausend Euro (siehe Tz. 3.5.1). Dieser Bewertungsgewinn unterliegt gemäß § 253 Abs. 6 Satz 2 HGB n. F. der Ausschüttungssperre.

## 5. Sonstige Angaben

### 5.1 Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die Sonstigen finanziellen Verpflichtungen gliedern sich in die folgenden Werte der Einzahlungsverpflichtungen und Dauerschuldverhältnisse auf:

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>30.9.2016</b>	30.9.2015
Einzahlungsverpflichtungen	2.451	3.283
Dauerschuldverhältnisse	3.588	4.353
	<b>6.039</b>	<b>7.636</b>

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

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30. September 2016 stellt sich wie folgt dar:

<i>Angaben in Tsd. €</i>	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre	<b>Summe</b>
Dauerschuldverhältnisse	873	2.714	0	<b>3.588</b>
davon Mietverträge	720	2.640	0	<b>3.360</b>

Die Dauerschuldverhältnisse beinhalten insbesondere Büromieten für die Geschäftsräume Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main. Der unkündbare Mietvertrag hat am 1. August 2011 begonnen und läuft bis zum 31. Mai 2021. Die Deutsche Beteiligungs AG hat das zweimalige Recht, die Verlängerung des Mietvertrages um jeweils fünf Jahre zu verlangen.

Zum 30. September 2016 lagen wie im Vorjahr keine Haftungsverhältnisse vor.

Das Treuhandvermögen betrug 1.480 Tausend Euro zum 30. September 2016 (Vorjahr 502 Tausend Euro) und entfällt auf ein Portfoliounternehmen, das von der DBAG für die ehemaligen Mitgeschafter gehalten wird. Eine Treuhandverbindlichkeit besteht in gleicher Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

## 5.2 Anteilsbesitz

Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB zum 30. September 2016

Name	Sitz	Kapital- anteil in %	Eigen- kapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäfts- jahres in Tsd. €
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00	63	0
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	48.804	1.755
DBAG ECF Fonds I Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	10.905	4.666
Rana Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	47,54	20	-5
ECF Breitband Holding GmbH	Frankfurt am Main	41,78	15.140	40
DBAG ECF Präzisionstechnik Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	41,78	7.654	631
DBAG ECF Pontis GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	47,54	1	1
Plant Systems & Services PSS GmbH	Bochum	20,47	679	-25
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	46.092	22.410
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St Peter Port (Guernsey)	99,99	89.622	10.796
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel (Luxemburg)	99,99	3	-201
DBAG Fund VII Konzern B SCSp	Luxembourg-Findel (Luxemburg)	99,99	3	-10
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Frankfurt am Main	100,00	1.499	1.417
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	637	256
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	5.057	13.905
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	14	-2
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	3	-7
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	7.034	2.743
Change Management Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	1
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33	3.088	-7
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00	3.029	-1.000
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0
DBG Asset Management Ltd.	Jersey	50,00	447	33
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00	104	0
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00	22	0
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00	36	1
DBG My GmbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00	135	0
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00	32	0
Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main	49,00	17	-2
Grohmann Engineering GmbH	Prüm	24,01	42.136	5.705
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	35	1
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	0	-7
Tridecima Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Neubiberg	20,46	1.561	-35

An den nachfolgend aufgeführten großen Kapitalgesellschaften hält die DBAG mittelbar oder unmittelbar mehr als 5% der Stimmrechte:

Name	Sitz
Broetje-Automation GmbH	Rastede
Coveright Surfaces Beteiligungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main
FDG Holding S.à r.l.	Luxemburg
Formel D GmbH	Troisdorf
Heytex Bramsche GmbH	Bramsche
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück
Romaco Holding GmbH	Karlsruhe
Mageba Holding AG	Bülach

### 5.3 Angaben zu den Organen der Gesellschaft

Die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands sind unter Punkt 5.6. aufgeführt.

Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand, ehemaligen Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsrat sind im Vergütungsbericht dargestellt. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Dort erfolgen auch die personalisierten Angaben nach § 285 Nr. 9 HGB.

Die Gesamtbezüge des Vorstands bestehen aus Bar- und Sachbezügen. Die Gesamtbezüge für das Berichtsjahr betragen 2.983 Tausend Euro (Vorjahr: 2.701 Tausend Euro). Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 1.926 Tausend Euro (Vorjahr: 1.806 Tausend Euro).

Ehemalige Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen erhielten Zahlungen in Höhe von 838 Tausend Euro (Vorjahr: 742 Tausend Euro). Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ehemaliger Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen beträgt 16.182 Tausend Euro (Vorjahr: 16.020 Tausend Euro).

Es wurden keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährt. Die DBAG ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder des Vorstands hält Aktien, darauf bezogene Optionen oder sonstige Derivate, die ein Prozent des Grundkapitals oder mehr repräsentieren.

Für das Geschäftsjahr 2015/2016 wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine feste Vergütung in Höhe von 388 Tausend Euro gewährt (Vorjahr: 355 Tausend Euro für 11 Monate).

#### 5.4 Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für den Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt auf:

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>2015/2016</b> <b>12 Monate</b>	2014/2015 11 Monate
Konzern- und Jahresabschlussprüfung	753	279
Steuerberatungsleistungen	76	89
Sonstige Beratungsleistungen	2	72
	<b>831</b>	<b>440</b>

#### 5.5 Entsprechenserklärung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Internetseite der Deutschen Beteiligungs AG zugänglich gemacht.



## 5.6 Organe der Gesellschaft

### Aufsichtsrat\*

**Andrew Richards**, Bad Homburg v. d. Höhe (Vorsitzender)

Geschäftsführer der PARE-Unternehmensberatung GmbH, Bad Homburg v. d. Höhe

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

**Gerhard Roggemann**, Hannover (stellvertretender Vorsitzender)

Unternehmensberater

### Pflichtmandate

- Bremer AG, Paderborn (seit 16. August 2016)
- Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main (bis 11. Mai 2016)
- Fresenius SE & Co. KGaA, Bad Homburg v. d. Höhe (bis 13. Mai 2016)
- GP Günter Papenburg AG, Hannover (Vorsitz)
- WAVE Management AG, Hannover (stellvertretender Vorsitzender)

**Sonja Edeler**, Burgwedel (seit 25. Februar 2016)

Leiterin Finanz- und Rechnungswesen der Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

**Roland Frobel**, Isernhagen (bis 26. Februar 2016)

Geschäftsführer der Rossmann Central Europe B.V., Renswoude, Niederlande

### Pflichtmandate

- SIMONA AG, Kirn (stellvertretender Vorsitz)
- GBK AG, Hannover (seit 20. Mai 2015)

### Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Saxonia Holding GmbH, Wolfsburg (Vorsitz)

**Wilken Freiherr von Hodenberg**, Hamburg

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- Schloss Vaux AG, Eltville
- SLOMAN NEPTUN Schiffahrts-AG, Bremen
- PNE WIND AG, Cuxhaven (stellvertretender Vorsitz seit 23. Oktober 2015)

**Philipp Möller**, Hamburg

Geschäftsführender Gesellschafter der Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

**Dr. Hendrik Otto**, Düsseldorf

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE, Arnberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

## **Vorstand\***

**Torsten Grede**, Frankfurt am Main (Sprecher)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Clyde Bergemann Power Group, Inc., Delaware, USA (bis 13. April 2016)
- Treuburg Beteiligungsgesellschaft mbH, Ingolstadt
- Treuburg GmbH & Co. Familien KG, Ingolstadt

**Dr. Rolf Scheffels**, Frankfurt am Main

Pflichtmandate

- Preh GmbH, Bad Neustadt a. d. Saale (stellvertretender Vorsitz bis 31. März 2016)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- FDG Group S.A.S., Orly, Frankreich
- Financière FDG S.A., Paris, Frankreich
- JCK Holding GmbH Textil KG, Quakenbrück
- Romaco Pharmatechnik GmbH, Karlsruhe

**Susanne Zeidler**, Bad Homburg v. d. Höhe

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (stellvertretende Vorsitzende)

\* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2016

Frankfurt am Main, den 29. November 2016

Der Vorstand

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

### **Versicherung der gesetzlichen Vertreter**

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 29. November 2016

Der Vorstand

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

## **Bestätigungsvermerk**

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, und ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns (nachfolgend „zusammengefasster Lagebericht“) für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016 geprüft. Durch § 8 Abs. 3 UBGG wurde der Prüfungsgegenstand erweitert. Die Prüfung erstreckt sich daher auch auf die Einhaltung der Vorschriften des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den zusammengefassten Lagebericht sowie über den erweiterten Prüfungsgegenstand abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB und § 8 Abs. 3 UBGG unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden und dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob die Anforderungen, die sich aus der Erweiterung des Prüfungsgegenstandes nach § 8 Abs. 3 UBGG ergeben, erfüllt wurden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der

Gesellschaft. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Die Prüfung der Einhaltung der Vorschriften des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften nach § 8 Abs. 3 UBGG hat keine Einwendungen ergeben.

Frankfurt am Main, den 30. November 2016

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Bertram  
Wirtschaftsprüfer



Dr. Faßhauer  
Wirtschaftsprüfer

**Deutsche Beteiligungs AG**  
**Frankfurt am Main**  
**Anlagenspiegel**  
**30. September 2016**

Angaben in Tsd. €	<b>A n s c h a f f u n g s k o s t e n</b>				<b>A b s c h r e i b u n g e n</b>					<b>B u c h w e r t e</b>	
	1.10.2015	Zugänge	Abgänge	30.9.2016	1.10.2015	Zuführungen	Abgänge	Zuschreibungen	30.9.2016	30.9.2016	30.9.2015
	<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>										
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte	1.022	449	0	1.471	406	219	0	0	624	847	616
<b>II. Sachanlagen</b>											
Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.770	610	320	3.060	1.585	452	208	0	1.829	1.230	1.185
<b>III. Finanzanlagen</b>											
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	224.536	51.095	34.012	241.619	48.463	0	0	1.100	47.363	194.256	176.073
2. Beteiligungen	20.515	0	11.682	8.834	2.815	0	577	0	2.238	6.596	17.700
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.516	154	2.669	0	0	0	0	0	0	0	2.516
4. Wertpapiere des Anlagevermögens	30.336	0	9.138	21.198	629	240	421	0	448	20.751	29.707
	277.903	51.248	57.501	271.651	51.906	240	998	1.100	50.048	221.603	225.997
	281.695	52.308	57.821	276.181	53.897	911	1.206	1.100	52.501	223.680	227.798