

Rede von  
**Torsten Grede**, Sprecher des Vorstands  
der Deutschen Beteiligungs AG, Frankfurt am Main,  
und von **Susanne Zeidler**, Finanzvorstand  
der Deutschen Beteiligungs AG, Frankfurt am Main,  
anlässlich der Hauptversammlung am 21. Februar 2018

*Es gilt das gesprochene Wort.*

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

Willkommen zu unserer Hauptversammlung!

Wir freuen uns, dass Sie heute hier sind – und wir freuen uns über Ihr Interesse. Denn das gibt uns die Möglichkeit, Sie persönlich über die Entwicklung Ihrer Gesellschaft in einem ganz besonderen Jahr zu informieren.

2017 gehört zu den besten Geschäftsjahren in der Unternehmensgeschichte.

Wir haben 2017 das höchste Konzernergebnis der vergangenen zehn Jahre erzielt, und das zweitbeste, seitdem wir Konzernzahlen auf Basis der IFRS berichten, also seit 15 Jahren.

Gemessen am Ergebnis nach dem deutschen HGB war 2017 das beste Jahr überhaupt seit Gründung der Deutschen Beteiligungs AG vor mehr als 30 Jahren.

Die Eigenkapitalrendite ist mit Abstand die höchste der vergangenen zehn Jahre.

Diese Entwicklung hat sich auch im Aktienkurs niedergeschlagen. Der Kurs der DBAG-Aktie hat in den letzten Monaten neue Rekordwerte erreicht.

Sie, sehr geehrte Aktionäre, sollen zusätzlich mit einer Dividende von 1,40 Euro je Aktie am Erfolg des vergangenen Geschäftsjahres partizipieren. Damit erzielen Sie abermals eine attraktive Ausschüttungsrendite, die über dem Marktdurchschnitt liegt.

Großen Anteil am Erfolg im vergangenen Geschäftsjahr hatte der Verkauf von Beteiligungen. Einige unserer Portfoliounternehmen hatten in den vergangenen Jahren große Schritte in ihrer Weiterentwicklung gemacht. Sie haben die Entwicklungspotenziale genutzt, die wir vor Beteiligungsbeginn gesehen hatten. Und so konnten wir die Beteiligungen an sechs Portfoliounternehmen sehr erfolgreich verkaufen.

Wir sind aber nicht nur sehr zufrieden mit dem finanziellen Ergebnis des vergangenen Geschäftsjahres.

Im letzten Jahr hatte ich von den Herausforderungen Portfolioentwicklung, Investitionsfortschritt und Entwicklung unseres Teams gesprochen. In der Bewältigung dieser Herausforderungen sind wir gut vorangekommen.

So erreichten wir mit fünf neuen Portfoliounternehmen auch 2017 einen guten Investitionsfortschritt. In einem Umfeld hoher Kaufpreiserwartungen haben wir sorgfältig ausgewählt. Durch sechs Unternehmenszukäufe konnten wir zudem unsere Portfoliounternehmen bei ihrer Weiterentwicklung unterstützen. Auch mit Durchführung einer Mitarbeiterbefragung haben wir weiter an der Entwicklung unseres Teams gearbeitet.

All dies legt den Grundstein für eine weitere erfolgreiche Entwicklung in den nächsten Jahren.

Dieser Erfolg basiert zu einem großen Teil auf dem Können und dem hohen Einsatz aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der DBAG. Für ihr überaus starkes Engagement danke ich der gesamten Mannschaft – auch im Namen von Susanne Zeidler und Rolf Scheffels.

In den Dank mit einbeziehen möchte ich aber auch ausdrücklich die Geschäftsführungen und die Mitarbeiter unserer Portfoliounternehmen.

Ich bin sicher, dass Sie sich alle diesem Dank anschließen.

Wie in den vergangenen Jahren werden wir uns die Berichterstattung an Sie im Vorstand aufteilen; das heißt: Im Anschluss an meine Ausführungen wird Ihnen Susanne Zeidler das Erreichen unserer finanziellen Ziele im vergangenen Geschäftsjahr erläutern.

Ich werde Ihnen nun zunächst über die strategische Weiterentwicklung der DBAG und über die vor uns liegenden Herausforderungen berichten. Meinen Bericht gliedere ich in vier Teile:

Erstens: Wie haben sich unsere beiden Geschäftsfelder entwickelt?

Zweitens: Konnten wir die strategischen Weichenstellungen aus dem vergangenen Jahr erfolgreich umsetzen?

Drittens: Wie hat sich die Wettbewerbssituation in unserem Markt entwickelt?

Viertens: Wie antworten wir hierauf? Welche Herausforderungen sehen wir?

Zunächst zu unseren beiden Geschäftsfeldern. Wie viele von Ihnen ja wissen, verbindet unser Geschäftsmodell das Investieren in Unternehmen mit guter Perspektive und die Beratung von Private-Equity-Fonds.

Wir initiieren diese Fonds und werben dafür Kapitalzusagen deutscher und internationaler institutioneller Investoren ein. Parallel zu diesen Fonds investieren wir jeweils auch Mittel aus unserer Bilanz. Beim DBAG Fund VII sind es 20 Prozent - und beim DBAG ECF 42 Prozent des insgesamt investierten Kapitals. Hierfür suchen wir gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial.

Ihnen kommt das in unseren beiden Geschäftsfeldern zugute.

Mit dem Einsatz des eigenen Kapitals schaffen wir Wert im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments, mit der Beratung des fremden Kapitals schaffen wir Wert im Geschäftsfeld Fondsberatung.

Im vergangenen Geschäftsjahr waren wir in beiden Geschäftsfeldern erfolgreich: Und zwar sowohl, was die Zahlen angeht, als auch, was die strategische Weiterentwicklung Ihrer Gesellschaft angeht.

Zunächst zum Geschäftsfeld Private-Equity-Investments. Im vergangenen Geschäftsjahr war der Ergebnisbeitrag aus dem Portfolio überdurchschnittlich hoch.

Sechs Beteiligungen beendeten wir. Die Portfoliounternehmen hatten sich in den letzten Jahren zum Teil sehr erfolgreich weiterentwickelt. Nehmen wir als Beispiele

- **ProXES:** Mit einer Verbreiterung der Produktpalette durch gezielte Unternehmenszukäufe wurde der Umsatz mehr als verdoppelt und die Mitarbeiterzahl von 180 auf 440 gesteigert.
- Oder **Formel D:** Mit Erschließung des Weltmarktes wurde der Umsatz rein durch organisches Wachstum verdoppelt.
- Oder **Schülerhilfe:** Mit der Verbesserung der Prozesse zur Kundengewinnung wurde der Marktanteil weiter deutlich gesteigert.

Allerdings braucht dies auch immer seine Zeit. Fünf dieser Unternehmen waren zwischen vier und sieben Jahren im Portfolio, eines sogar noch länger.

Die Veräußerungen waren insgesamt überdurchschnittlich erfolgreich. Wir haben mit den Buy-outs das 3,8-fache des investierten Kapitals erzielt. Der Durchschnittswert von 2,6 aus den vergangenen 20 Jahren zeigt den großen Erfolg.

Wir freuen uns mit Ihnen über diesen Erfolg.

Aber lassen Sie mich im Moment der Freude auch sagen: Wir werden nicht jedes Jahr so viele so gute Unternehmen so vorteilhaft veräußern können.

Hierzu müssen immer verschiedene Faktoren zusammenkommen, so auch aus dem Umfeld. So haben wir 2017 das positive Kapitalmarktumfeld für uns genutzt und damit natürlich auch von der hohen Nachfrage nach gut positionierten Unternehmen profitiert.

Nun zum Geschäftsfeld Fondsberatung. Als Aktionäre profitieren Sie ja auch, wenn wir als Fondsberater erfolgreich sind.

Vier der 2017 veräußerten Beteiligungen gehörten zum Portfolio des DBAG Fund V. Der Fonds hält noch eine Beteiligung.

Schon jetzt ist absehbar, dass der Fonds V zu den erfolgreichsten Fonds seines Jahrgangs gehören wird. Das ist wichtig, damit wir langfristig als Berater von Private-Equity-Fonds akzeptiert und wertgeschätzt werden. Gute Kennzahlen der bisherigen Fonds sind eine wichtige Voraussetzung, damit Investoren auch künftig Kapitalzusagen für unsere Fonds machen. Und aus den Kapitalzusagen resultieren Beratungserträge.

Zweitwichtigstes Kriterium bei der Fondsberatung ist ein guter Investitionsfortschritt. Dieser Aspekt wurde in den Zeiten niedriger Zinsen und eines hohen Zuflusses von anlagesuchendem Kapital in unseren Markt in den vergangenen Jahren immer wichtiger.

Im vergangenen Geschäftsjahr konnten wir die Investitionsperiode des DBAG Fund VI nach weniger als vier Jahren beenden.

Seither investiert der DBAG Fund VII. Jetzt, gut ein Jahr später, ist schon ein Viertel der Mittel dieses Fonds abgerufen.

Hinzu kommt: Mit dem Start der Investitionsperiode des DBAG Fund VII ist das Geschäftsfeld Fondsberatung zurück in der Profitabilität.

Zusätzliche Erträge wird auch der DBAG ECF liefern, der im Juni 2017 eine neue Investitionsperiode begonnen hat.

Damit komme ich zu meinem zweiten Thema, zu den Erwartungen, die mit dem Start der neuen Fonds verbunden waren.

Unsere Private-Equity-Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren. In der ersten Hälfte investieren sie.

Die Fonds verfolgen dabei eine bestimmte Anlagestrategie. Investoren wollen wissen, worauf sie sich einlassen, wenn sie sich über eine lange Zeit binden.

Veränderungen nehmen wir deshalb dann vor, wenn wir einen neuen Fonds initiieren. Dies haben wir im vergangenen Geschäftsjahr getan. Das war weitreichend. Deswegen sprach ich im vergangenen Jahr von einer strategischen Weichenstellung.

Wir haben die Anlagestrategie beider Fonds erweitert:

1. Der DBAG ECF übernimmt jetzt auch Unternehmen mehrheitlich und strukturiert kleinere Management-Buy-outs mit einem Eigenkapitalinvestment von 10 bis 30 Millionen Euro.
2. Den Fund VII haben wir um einen Top-up Fund ergänzt, mit dem wir bis zu 200 Millionen Euro Eigenkapital in eine einzige Transaktion investieren können.

Damit komplettieren wir unser Angebot und stärken unsere Marktstellung. Wir erweitern unsere Möglichkeiten im deutschen Mittelstand zu investieren. Wir nutzen unser Netzwerk noch breiter. Wir stärken unsere Handlungsfähigkeit und werden noch wettbewerbsfähiger.

Eine entscheidende Frage war, wie dieses Angebot vom Markt angenommen würde. Erfreulicherweise können wir sagen: Sehr gut.

So konnten wir im Frühjahr 2017 mit **More than Meals** aus zwei Familienunternehmen einen europäischen Marktführer für gekühlte Convenience-Produktformen. Aufgrund der Größe dieser Transaktion haben wir den Top-up-Fund des Fund VII eingesetzt.

Für den DBAG ECF strukturierten wir seit Mitte des letzten Jahres drei kleinere Management-Buy-outs bei vielversprechenden Unternehmen.

Die gute Resonanz am Markt spiegelt sich übrigens auch in einem deutlichen Anstieg der Transaktionsmöglichkeiten im vergangenen Jahr wider.

Damit zu meinem Thema Nummer 3: Unser Wettbewerb.

Ein Blick auf unsere Marktposition zeigt, dass wir in den vergangenen zehn Jahren die aktivste Private-Equity-Gesellschaft im deutschen Mittelstand waren. Daran hat sich auch vergangenes Jahr nichts geändert: Im Geschäftsjahr 2017 haben wir fünf Management-Buy-outs strukturiert.

Und auch 2017 hat sich gezeigt, dass wir bei Unternehmensgründern und Familienunternehmern eine besondere Wertschätzung genießen. Fast ausnahmslos waren unsere Vertragspartner Unternehmensgründer oder Familienunternehmer.

Das Vertrauen von Familienunternehmern und Unternehmensgründern gewinnt nur, wer sich den Ruf eines soliden Gesellschafters mittelständischer Unternehmen erworben hat. Grundlage hierfür ist die angemessene Berücksichtigung aller Anspruchsgruppen eines Unternehmens. Bei uns beginnt das bereits vor Beginn der Beteiligung. So haben wir Grundsätze verantwortungsvollen Investierens in unseren Investmentprozess integriert.

Wohl auch deshalb ist bei uns der Anteil von Transaktionen mit Familienunternehmern seit jeher besonders hoch. Inzwischen ist aber auch erkennbar, dass die Offenheit des deutschen Mittelstands gegenüber Private Equity auch insgesamt zunehmend wächst.

Dies spricht dafür, dass wir auch in den kommenden Jahren in ausreichend großer Zahl qualitativ attraktive Beteiligungsmöglichkeiten finden können, die gute Ansatzpunkte zur Weiterentwicklung bieten.

In den vergangenen Jahren floss viel Geld in die Anlageklasse Private Equity. Damit sind auch die Geldtöpfe unserer Konkurrenten gut gefüllt. Es überrascht deshalb nicht, dass wir in unserem Markt einen Kapitalüberhang feststellen. Hinzu kommt der Investitionshunger strategischer Käufer, zum Beispiel aus China oder aus den USA, die sich für Technik „Made in Germany“ besonders interessieren.

Dieser Kapitalüberhang verursacht eine hohe Nachfrage und führt zu höheren Preisen. Was bedeutet dies für uns? Haben wir höhere Preise bezahlt? Mindert das die Ertragsaussichten in den kommenden Jahren?

Vergleicht man die Bewertungen unserer Transaktionen in den vergangenen drei Jahren mit dem Niveau der vergangenen 15 Jahre, zeigt sich ein Anstieg. Dieser erscheint zwar noch moderat, ist aber deutlich erkennbar.

Allerdings muss man auch diese Statistik interpretieren: So geht ein Teil des Anstiegs der Bewertungen auf eine veränderte Branchenzusammensetzung unserer Beteiligungen der vergangenen fünf Jahre zurück.

Wie Sie wissen, haben wir uns in den vergangenen Jahren stärker gegenüber neuen Branchen geöffnet. Dies hat auch Auswirkungen auf das Bewertungsniveau. Nehmen Sie zum Beispiel Healthcare. Für solche Geschäftsmodelle werden höhere Bewertungen bezahlt als für Industrieunternehmen mit einer zyklischen Marktentwicklung.

Aber auch bei einer Bereinigung derartiger Aspekte bleibt eine deutliche Preissteigerung sichtbar. Wie sich die Preise in unserem Markt entwickeln werden ist ebenso wenig vorhersehbar als die Entwicklung von Aktienkursen. Es kann durchaus sein, dass wir Unternehmen jetzt zu höheren Bewertungsmultiplikatoren erwerben als wir sie künftig veräußern können.

Wie gehen wir damit um? Dies bringt mich zum vierten Teil meiner Ausführungen: Unseren Herausforderungen.

Unsere Antwort – und gleichzeitig die Herausforderung für uns – ist die weitere Steigerung unserer operativen Leistungsfähigkeit.

Was sind unsere Ansatzpunkte hierbei? Es sind die gleichen wie ich Sie Ihnen im letzten Jahr genannt habe: Erstens die Suche nach neuen Beteiligungen für einen guten Investitionsfortschritt.

Unsere Vorgehensweise bei der Suche nach neuen Beteiligungen verbessern wir kontinuierlich.

So haben wir im vergangenen Geschäftsjahr intensiv an der Weiterentwicklung unseres Executive Circle gearbeitet. Dieses Netzwerk besteht mittlerweile aus 60 Unternehmerpersönlichkeiten. Sie sind vertraglich an die DBAG gebunden. Einige arbeiten ausschließlich für uns. Wir können ihr Wissen und ihre Erfahrung nutzen, wenn es gilt, sich rasch mit den Besonderheiten eines Geschäftsmodells vertraut zu machen. Und um die Entwicklungspotenziale von Unternehmen zu beurteilen.

Im letzten Jahr haben wir 25 Personen neu in diesen Kreis aufgenommen. Wie wichtig dieses Netzwerk ist, zeigt ein Blick in unsere Statistik: Fast zehn

Prozent aller Transaktionsmöglichkeiten verdanken wir diesem Personenkreis. Ein guter Wert, der sich aber sicherlich noch steigern lässt.

Zweiter Ansatzpunkt ist die Wertsteigerung durch Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen. Angesichts der Preisentwicklung ist es wichtig, sich noch intensiver mit den Weiterentwicklungsmöglichkeiten zu befassen und diese vor dem Beteiligungsbeginn zu definieren.

Mehr und mehr gehören dazu auch Maßnahmen zum anorganischen Wachstum, also Unternehmenszukäufe. So können zum Beispiel die Erschließung neuer Märkte, erwünschte Ergänzungen der Produktpalette oder etwa der Ausbau des Servicegeschäfts beschleunigt werden.

Auch im vergangenen Jahr haben wir solche Unternehmenszukäufe begleitet.

Und drittens: Die Entwicklung unseres Teams.

Wir sind ein attraktiver Arbeitgeber in einer prosperierenden Branche. Damit werden Talente auf uns aufmerksam. Unsere Unternehmenskultur ist wichtig, um diese Talente dauerhaft an uns zu binden. Wir fördern fortlaufend die Zusammenarbeit im Team. Die Befragung der Mitarbeiter im Jahr 2017 hat uns Ansatzpunkte für weitere Verbesserungen aufgezeigt.

Neben den sogenannten weichen Faktoren ist aber auch eine leistungsgerechte Vergütung wichtig. Hinzu kommt für die Mitglieder des Investmentteams eine Beteiligung am Erfolg der Investments. Bei Beidem orientieren wir uns am Marktstandard.

Wie Sie wissen, müssen Mitglieder des Investmentteams jede Beteiligung eines Fonds mit einem eigenen langfristigen Investment aus privaten Mitteln begleiten. Das heißt: Jedes Mal, wenn Mittel aus der Bilanz der DBAG investiert werden, fließt auch Geld vom Konto der betreffenden Mitarbeiter. Damit ist sichergestellt, dass diejenigen, die an Investitionsentscheidungen arbeiten, dieselben Interessen verfolgen wie unsere Aktionäre und Investoren. Der Gleichlauf der Interessen liegt sowohl im Interesse der DBAG und ihrer Aktionäre als auch im Interesse der Fondsinvestoren.

Über diese Beteiligung nehmen Mitglieder des Investmentteams am wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg eines Fonds teil. Sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind, steht ihnen dabei ein überproportionaler Anteil an den Veräußerungsgewinnen zu, so wie 2017 nach den erfolgreichen Veräußerungen des DBAG Fund V. In unserer angelsächsisch geprägten Fachsprache heißt dieser Mechanismus Carried Interest.

Schließen möchte ich mit einem Ausblick.

An dieser Stelle fällt der Blick auf jene Einflussfaktoren unseres Geschäfts, die wir nicht selbst beeinflussen können.

Bei allen Verbesserungen, die unter der Eigentümerschaft eines Finanzinvestors angestoßen und umgesetzt werden können, gilt doch eins: Auch Unternehmen in Private-Equity-Hand können sich konjunkturellen Einflüssen nicht entziehen.

Und so gilt es aus unserer Sicht auch nach dem herausragenden Ergebnis des vergangenen Jahres, wachsam zu bleiben und klug zu agieren.

Noch herrschen Optimismus und positive Wachstumserwartungen. Aber: Das Wachstum ist befeuert durch niedrige Zinsen. Und obwohl unser Geschäft davon profitiert hat, sind wir uns bewusst, dass langfristig ein so niedriges Zinsniveau für uns alle nicht gesund sein kann.

Schon die Länge des aktuellen makro-ökonomischen Zyklus‘ spricht dafür, dass er eher früher als später zu Ende gehen wird. Vielleicht sind Kostensteigerungen durch Lohnerhöhungen und politisch veranlasste höhere Sozialabgaben erste Anzeichen dafür.

Die Zinswende hat offenbar begonnen. Zu nennen sind auch deutlich stärkere Wechselkursveränderungen oder der Veränderungsimpuls, der von der Steuerreform in den USA ausgeht. Nicht zuletzt die heftigen Ausschläge an den Börsen zeigen, dass die Unsicherheit wächst.

Und immer wieder kommen ja auch bekannte und neue – geopolitische und andere – Veränderungen und Bedrohungen dazu.

Aber, sehr geehrte Damen und Herren,

Ich bin mir sicher, dass wir mit unserer ausgezeichneten Mannschaft auch bei ungünstigeren Rahmenbedingungen gut investieren und unsere Portfoliounternehmen verantwortungsvoll begleiten werden.

Die jüngst veröffentlichten Zahlen zum ersten Quartal deuten an, dass wir weiterhin auf der Erfolgsspur sind.

In diesem Sinn beende ich meine Ausführungen mit Zuversicht.

Und damit nun zu unserem Finanzvorstand Susanne Zeidler.

[Wechsel zu Susanne Zeidler, Finanzvorstand]

Sehr geehrte Damen und Herren,  
Auch meinerseits guten Tag und herzlich willkommen!

Auch ich bin stolz, mit Ihnen heute die sehr erfreulichen, überdurchschnittlich guten Zahlen besprechen zu können.

Konkret geht es um folgende Themen:

1. unsere Ziele und Resultate im abgelaufenen Geschäftsjahr,
2. der Start ins neue Geschäftsjahr und
3. ein Ausblick auf 2018 und darüber hinaus.

Unsere finanziellen und nicht finanziellen Ziele zahlen auf unser zentrales wirtschaftliches Ziel ein: die langfristige Steigerung des Wertes Ihrer Deutschen Beteiligungs AG.

Wir sind im Prime Standard der Deutschen Börse, weil wir besonders hohe Transparenzanforderungen erfüllen. Dazu gehört, dass wir quartalsweise berichten. Woran wir aber wirklich gemessen werden wollen, ist, ob wir langfristig den Wert Ihrer Deutschen Beteiligungs AG gesteigert haben. Damit meinen wir einen Zeitraum von zehn Jahren.

So lange läuft üblicherweise ein Fonds. Erst an dessen Ende steht wirklich fest, wie erfolgreich er war. Der Erfolg bemisst sich nach den Erlösen, die bei der Veräußerung der Portfoliounternehmen erzielt werden können. Wertsteigerungen auf der Wegstrecke sind erfreulich; aber sie sind nur nachhaltig, wenn wir sie bei einer Veräußerung auch tatsächlich realisieren können.

Die geschlossenen DBAG-Fonds stehen im Zentrum unseres Geschäftsmodells. Sie bestimmen entscheidend die finanzielle Entwicklung beider Geschäftsfelder. Deshalb sind wir davon überzeugt: Auch bei der Deutschen Beteiligungs AG kann nur ein angemessen langer Betrachtungszeitraum darüber Aufschluss geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben.

Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres messen wir schließlich daran, wie es auf diesen langfristigen Erfolg eingezahlt hat.

Auch gerade in diesem Sinne war 2017 ein überdurchschnittlich erfolgreiches Geschäftsjahr – für die Deutsche Beteiligungs AG und für Sie, ihre Aktionäre.

Das Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro und die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 26,5 Prozent waren Spitzenwerte im Zehn-Jahres-Vergleich. Im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre errechnen sich ein Konzernergebnis von rund 28 Millionen Euro und eine Eigenkapitalrendite von 9,1 Prozent. Dabei ist zu berücksichtigen: Der Vergleich ist beeinträchtigt durch die beiden Jahre mit deutlich negativen Ergebnissen im Zuge der Finanz- und der Staatsschuldenkrise.

An diesem lang anhaltenden Erfolg konnten Sie durch regelmäßige Dividenden teilhaben. Zusätzlich hat der Kapitalmarkt in den vergangenen Jahren zu einer anderen Form der Bewertung Ihrer Deutschen Beteiligungs AG gefunden, die zu deutlichen Kurssteigerungen führte. Die besonders treuen Aktionäre unter Ihnen, die zehn Jahre investiert waren, konnten Jahr für Jahr eine Wertsteigerung von 13,5 Prozent verbuchen.

Und wer zu Beginn des abgelaufenen Geschäftsjahres in Aktien der DBAG investiert hatte, konnte sich am Jahresende über eine Wertsteigerung von 59,5 Prozent freuen, rund 39 Prozentpunkte mehr als bei einem ETF auf den Dax und rund 31 Prozentpunkte mehr als bei einem entsprechenden Papier auf den S-Dax. An dieser überdurchschnittlich guten Entwicklung der DBAG-Aktie hat sich auch durch die jüngsten Einbußen nichts geändert.

Der Untertitel unseres Berichts über das abgelaufene Geschäftsjahr lautet: „Wie wir mit Erfahrung und Ausdauer Wert schaffen“.

Dieses Motto hatten wir bereits in der Vergangenheit unter Beweis gestellt. Deshalb konnten wir im Sommer 2016 für den DBAG Fund VII Mittel im Volumen von gut einer Milliarde Euro einwerben. Am 21. Dezember 2016 ging dieser Fonds planmäßig an den Start. Seit diesem Tag verdienen wir Erträge aus der Beratung dieses Fonds – im abgelaufenen Geschäftsjahr 12,6 Millionen Euro. Insgesamt sind die Erträge aus der Fondsberatung um 8,6 Millionen Euro gestiegen. Die Erträge aus dem DBAG Fund VI gingen zurück, weil die Investitionsperiode beendet und zudem eine Beteiligung veräußert wurde. Auch die Erträge aus dem DBAG Fund V waren rückläufig, und zwar aufgrund der Veräußerungen aus dem Portfolio dieses Fonds.

Dem Ertragszuwachs um 8,6 Millionen Euro steht ein im Saldo leicht höherer Aufwand entgegen. Angesichts der im Geschäftsjahr erzielten Resultate haben wir höhere erfolgsabhängige Vergütungen gezahlt. Positiv wirkte sich aus, dass im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Kosten für das Einwerben eines neuen Fonds anfielen. Das Segmentergebnis verbesserte sich um nahezu acht Millionen Euro auf 4,7 Millionen Euro. Das Segment hat also wieder Wert geschaffen.

Im Segment Private-Equity-Investments zeigen sich die besonderen Veräußerungserfolge des vergangenen Geschäftsjahres. Das Segmentergebnis erreichte 85,7 Millionen. Das sind 33,4 Millionen Euro oder knapp zwei Drittel mehr als im ohnehin schon guten Vorjahr.

Der Anstieg des Segmentergebnisses geht auf das deutlich höhere Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft zurück. Dazu gleich mehr.

Die übrigen Ergebnisbestandteile – die Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen und Zinsergebnis – haben sich erfreulicherweise unterproportional entwickelt. Ihr Anstieg geht auf den Aufwand aus der erfolgsbasierten Vergütung nach der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering zurück. Andererseits gab es Entlastungen: Im Vorjahr hatten wir zum Beispiel Kosten für die Vereinbarung einer Kreditlinie zu tragen.

Ich gehe jetzt etwas detaillierter auf das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ein. Es besteht in diesem Jahr ganz überwiegend aus realisierten Wertsteigerungen: Mit 81,8 Millionen Euro hat das Abgangsergebnis den größten Anteil am Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft.

Sie erinnern sich: Wir bewerten unsere Beteiligungen vierteljährlich zum Zeitwert. Veränderungen dieses Wertes gehen als Bewertungsergebnis in unsere Gewinn- und Verlustrechnung ein. Wenn wir eine Beteiligung veräußern, weisen wir den Unterschied zwischen dem Veräußerungserlös und dem Buchwert zum Beginn des Geschäftsjahres als Abgangsergebnis aus. Daran zeigt sich dann auch, wie belastbar unsere Bewertungen sind: Seit 15 Jahren wenden wir diese Form der Bilanzierung an. In dieser Zeit hat die DBAG in nahezu allen Fällen mit der Veräußerung mindestens den letzten Zeitwert erlöst.

2017 haben wir in einigen Fällen besonders hohe Abgangsgewinne erzielt. Hier haben sich unterschiedliche Einflüsse ausgewirkt. So war unsere Beteiligung an Grohmann Engineering für Tesla Motors so wichtig, dass das amerikanische Unternehmen einen Aufschlag auf unsere Bewertung gezahlt hat. Eine solche Prämie können wir nicht vorhersehen.

In anderen Fällen war der Wettbewerb zwischen den potenziellen Käufern so unerwartet stark, dass sich dies nach längeren Verkaufsprozessen letztlich in höheren Verkaufserlösen niedergeschlagen hat. Solche dynamischen Entwicklungen führen immer wieder zu deutlichen Anpassungen der Bewertungen von Quartal zu Quartal. Als dann die Veräußerungen gegen Ende des Geschäftsjahres vollzogen wurden, führte dies – nach den Regeln der

Rechnungslegung – zu einer Umbuchung der kumulierten Bewertungsergebnisse der ersten Quartale in das Abgangsergebnis.

Ich gehe jetzt näher auf die Gewinnanteile der Minderheitsgesellschafter ein, die im abgelaufenen Geschäftsjahr 14,4 Millionen Euro erreichten. Hiervon entfallen 13,8 Millionen Euro auf den sogenannten Carried Interest.

Unsere Beteiligungen an den Portfoliounternehmen gehen wir als Co-Investor der DBAG-Fonds ein. Dementsprechend halten wir die Beteiligungen über konzerninterne Investmentgesellschaften. An diesen Investmentgesellschaften ist nicht nur die DBAG beteiligt. Auch Mitglieder des Investmentteams – und zwar diejenigen Mitglieder, die für einen Fonds beratend tätig sind – halten einen Minderheitsanteil; und zwar nicht nur an der konzerninternen Investmentgesellschaft, sondern auch an den Investmentgesellschaften der fremden Fondsinvestoren. Mein Kollege Torsten Grede hat auf den Sinn dieses Team-Investments bereits hingewiesen.

Die private Beteiligung von Mitgliedern des Investmentteams an den Fonds beträgt jeweils rund ein Prozent. In diesem Umfang sind die Kolleginnen und Kollegen deshalb Minderheitsgesellschafter der Gesellschaften, über die wir und die Fondsinvestoren jeweils in die Fonds investieren.

Übrigens: Für den Konzernabschluss Ihrer Deutschen Beteiligungs AG sind nur die konzerninternen Investmentgesellschaften relevant. Die Investmentgesellschaften der fremden Fondsinvestoren sind nicht Teil des Konzernvermögens.

Wenn sich abzeichnet, dass in einem Fonds die Bedingungen zur Auszahlung von Carried Interest erfüllt sind, berücksichtigen wir dies bei der Bewertung unserer Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften. Derartige Ansprüche der Mitglieder des Investmentteams gehen zu Lasten des Nettovermögenswertes dieser Gesellschaften. Das ist zur Zeit der Fall bei den konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V und des DBAG ECF. Weitere Details dazu finden Sie in unserem Geschäftsbericht.

Im vergangenen Jahr hatte ich Sie an dieser Stelle darüber informiert, dass unsere Rechnungslegung seit dem Frühjahr 2016 – mittlerweile zum dritten Mal seit Einführung des sogenannten Enforcement-Verfahrens – einer Prüfung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung, kurz DPR, unterliegt. Konkret geht es um den Konzernabschluss zum 30. September 2015. Dieses Verfahren dauert an.

Dazu einige Erläuterungen: Die Rechnungslegung von kapitalmarktorientierten Unternehmen wird nicht nur alljährlich vom Abschlussprüfer geprüft; seit

2005 gibt es darüber hinaus das „Enforcement-Verfahren“. Es hat zum Ziel, Verstößen gegen Rechnungslegungsvorschriften in Jahres- und Konzernabschlüssen präventiv entgegenzuwirken. Zu diesem Zweck prüfen die DPR und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, kurz BaFin, in einem zweistufigen Verfahren die Rechnungslegung kapitalmarktorientierter Unternehmen. Die Prüfung erfolgt entweder ohne konkreten Anlass auf Basis einer Stichprobenziehung oder – bei Vorliegen eines konkreten Anhaltspunkts für einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften – im Rahmen einer Anlassprüfung.

In der Stichprobenprüfung unseres Abschlusses zum 30. September 2015 hat sich gezeigt, dass die DPR einen Sachverhalt anders beurteilt als wir und unser Abschlussprüfer. Der Sachverhalt ergab sich aus der Erstanwendung eines neuen Bilanzierungsstandards, des IFRS 10, und hier insbesondere aus den Besonderheiten bei Private-Equity-Unternehmen. Konkret ging es um die Frage, wann und wie die erwähnten Carried-Interest-Ansprüche bilanziell zu berücksichtigen waren.

Da wir die Frage grundsätzlich klären lassen wollen, haben wir im Dezember 2016 der Fehlerfeststellung durch die DPR widersprochen. Damit gelangte das Verfahren auf die zweite Stufe zur BaFin. Wie üblich, hat die BaFin daraufhin im Januar 2017 eine umfängliche Prüfung unseres Konzernabschlusses zum 30. September 2015 eingeleitet. Diese Prüfung befindet sich derzeit noch in der Phase der Sachverhaltsaufklärung durch die BaFin.

Auch darüber haben wir berichtet, zum Beispiel im jüngsten Geschäftsbericht.

Das Stichwort „BaFin“ bringt mich zu einem Thema unserer Tagesordnung, das ich an dieser Stelle kurz erläutern will: Die Änderung des Unternehmensgegenstands.

Im ersten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres konnten wir über die Reduzierung eines Risikos berichten. Vorausgegangen war, dass wir uns proaktiv an die BaFin gewandt hatten, um offene Fragen zur Rechtsauslegung im Zusammenhang mit dem Kapitalanlagegesetzbuch zu klären. Das Gesetz setzt eine europäische Richtlinie zur Regulierung von Fondsmanagern um und trat 2013 in Kraft.

In der Abstimmung mit der BaFin konnten wir die bestehenden Rechtsunsicherheiten in diesem Bereich beseitigen. Als Resultat ändern wir erneut unsere regulatorische Struktur: Die Registrierung als kapitalverwaltende Gesellschaft geben wir auf. Diese Funktion übt künftig eine Tochtergesellschaft im Konzern aus. Die dazu notwendigen internen Veränderungen sind

weitgehend abgeschlossen. Für die finale Umsetzung ist allerdings die Anpassung des Unternehmensgegenstands in der Satzung erforderlich. Dies ist unter Tagesordnungspunkt 6 näher erläutert.

Ich komme nun zurück zu den Zahlen des vergangenen Geschäftsjahres.

Der Nettovermögenswert besteht aus drei Komponenten: Den Finanzanlagen einschließlich der Kredite und Forderungen – das ist im Wesentlichen das Portfolio. Außerdem den Finanzmitteln und – das ist neu – sonstigen Finanzinstrumenten. Bankverbindlichkeiten haben wir weiterhin nicht. Deshalb entspricht der Nettovermögenswert dem Bruttovermögenswert.

Der Nettovermögenswert Ihrer Deutschen Beteiligungs AG hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich verändert – in Höhe und Struktur. Er ist in nur einem Jahr um 71 Millionen Euro gestiegen – und das, obwohl wir im vergangenen Jahr gut 18 Millionen Euro als Dividende an Sie ausgeschüttet haben. Der Anstieg entfällt mit 68 Millionen Euro auf das Netto-Abgangsergebnis nach Carried Interest: Vom Brutto-Abgangsergebnis in Höhe von 81,8 Millionen Euro sind 13,8 Millionen Euro für Carried Interest abzuziehen.

Nach den Veräußerungen ist der Wert des Portfolios zurückgegangen, und zwar um 53,7 Millionen Euro. Für die veräußerten Beteiligungen haben wir flüssige Mittel erhalten. Sie erreichen trotz der erwähnten umfangreichen Investitionstätigkeit 161,6 Millionen Euro; das ist mehr als Doppelte des Finanzmittelbestands zu Beginn des vergangenen Geschäftsjahres.

Zur neuen, dritten Komponente: 2017 haben wir erstmals in größerem Umfang konzerninternen Investmentgesellschaften Darlehen gewährt. Sie dienen der Strukturierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen. Nach Festlegung der finalen Kapitalstruktur werden diese kurzfristigen Darlehen durch Akquisitionsfinanzierung und Eigenkapital refinanziert. Wir optimieren so die Rendite des eingesetzten Kapitals. Diese kurzfristigen Darlehen sind als sonstige Finanzinstrumente bilanziert, und zwar zum Stichtag in Höhe von knapp 36 Millionen Euro. Nach Abschluss der Akquisitionsfinanzierung und Rückführung der Darlehen wird dieser Betrag den Portfoliowert und teilweise die Finanzmittel erhöhen. Er wird also in jedem Fall Teil des Nettovermögenswertes bleiben.

Das Portfolio hat im vergangenen Geschäftsjahr Rückflüsse von fast 200 Millionen Euro erwirtschaftet, so viel wie nie zuvor in einem Jahr. Die Finanzmittel haben deshalb einen Bestand erreicht, der über den Bedarf eines einzelnen Geschäftsjahres hinausgeht – so wie es unsere Finanzierungsstrategie grundsätzlich vorsieht.

Diese Mittel werden allerdings benötigt. Denn: Wir wollen wachsen und mehr investieren als bisher. Unsere Co-Investitionszusagen gegenüber dem DBAG Fund VII sind 50 Prozent höher als beim Vorgängerfonds. Insgesamt liegen sie bei 254 Millionen Euro.

Die Lücke von 42 Millionen Euro ist keineswegs besorgniserregend. Denn: der Portfoliowert ist mit (netto) 238 Millionen Euro mehr als fünfeinhalb Mal so hoch. Durch Rückflüsse nach Veräußerungen aus dem Portfolio werden wir diese Lücke also in den kommenden Jahren leicht schließen können.

Sehr geehrte Damen und Herren,

unser drittes finanzielles Ziel ist die Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch möglichst regelmäßige Dividenden.

Ich freue mich, dass wir Ihnen auch dieses Jahr eine attraktive Dividende vorschlagen können, die allen Aspekten unserer Dividendenpolitik gerecht wird: Je Aktie sollen 1,40 Euro ausgeschüttet werden.

Ich fasse noch einmal zusammen, was ich vor einem Jahr an dieser Stelle sagte:

1. Unsere Dividende soll nicht von besonderen Erfolgen aus Veräußerungen abhängen. Dies erleichtert den Umgang mit dem Marktmissbrauchsrecht und stärkt unsere Position in Verkaufsprozessen. Es erleichtert auch die Erwartungsbildung am Kapitalmarkt.
2. Die Ausschüttungsquote soll dem Wachstum im Segment Private-Equity-Investments Rechnung tragen. Allein das Co-Investitionsvolumen an der Seite des DBAG Fund VII ist gegenüber dem Vorgängerfonds um 50 Prozent höher.
3. Ein größeres Portfolio, aus dem regelmäßiger als in der Vergangenheit Rückflüsse erwartet werden können, und der deutliche Anstieg der Erträge im Segment Fondsberatung nach dem Start des DBAG Fund VII bilden die Grundlage für eine stabile Dividende für Sie.

Nun im Einzelnen zu unserem Dividendenvorschlag:

Wir haben Ihnen zugesagt, dass unsere Dividende steigen soll, wann immer dies möglich ist. Nach einem Geschäftsjahr mit überdurchschnittlich hohen Rückflüssen aus Veräußerungen ist dies zweifelsohne der Fall. Wir schlagen Ihnen deshalb eine Anhebung der Dividende um 20 Eurocent vor. Das sind fast 17 Prozent mehr als im Vorjahr.

Der Ausschüttungsvorschlag entspricht einer Rendite von rund drei Prozent. Das ist ein attraktiver Wert – verglichen mit anderen S-Dax-Werten, aber auch im Vergleich mit anderen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften.

Unsere Dividendenpolitik sieht vor, dass die Dividende mindestens stabil bleibt. Im Zeitraum unserer Mittelfristplanung gehen wir deshalb von einer Dividende in unveränderter Höhe aus. Der aktuelle Bilanzgewinn in der Deutschen Beteiligungs AG von rd. 190 Millionen Euro versetzt uns in die Lage, diesen Betrag auch in den nächsten Jahren an Sie auszuschütten. Und zwar auch, falls wir einmal in einem Jahr keine Rückflüsse aus Veräußerungen erzielen.

Insgesamt ist unser Dividendenvorschlag abgestimmt auf unsere Finanzausstattung und unsere Finanzplanung. Denn wie gesagt: Wir wollen wachsen und dazu mehr investieren als in der Vergangenheit – ohne dafür Fremdfinanzierung in Anspruch nehmen zu müssen.

So viel zum vergangenen Geschäftsjahr. Es wird uns allen gewiss als ein besonderes Jahr in Erinnerung bleiben.

Damit zum nächsten Thema: Warum sind wir mit dem Start in das neue Geschäftsjahr zufrieden?

Es hat mit reger Investitionstätigkeit begonnen. Um nur einige Transaktionen zu erwähnen: Der DBAG ECF vereinbarte zwei neue Management-Buy-outs. Und mehrere Portfoliounternehmen haben ihre strategische Positionierung durch Unternehmenszukäufe verbessert.

Das Konzernergebnis von 11,4 Millionen Euro liegt voll im Plan. Es ist niedriger als im vergangenen Jahr; damals hatten wir allerdings allein aus einer besonders erfolgreichen Veräußerung einen Ergebnisbeitrag von gut sieben Millionen.

Die Finanzmittel sind im ersten Quartal nur leicht zurückgegangen. Die vereinbarten und zum Teil mittlerweile abgeschlossenen Transaktionen haben sich noch nicht im vollen Umfang in entsprechenden Mittelabflüssen niedergeschlagen.

Das Eigenkapital je Aktie steht mit 30,34 Euro nach drei Monaten um 2,7 Prozent höher als zu Geschäftsjahresbeginn.

Ich komme jetzt zu meinem dritten und letzten Thema.

Unsere Prognose für 2018 sehen wir durch die jüngsten Quartalszahlen bestätigt. In unserer Planung gehen wir grundsätzlich von unveränderten Bewertungsverhältnissen an den Kapitalmärkten aus. Schon aus diesem Grund weichen unsere Ergebnisse von unseren Prognosen ab. Denn die Bewertungsmultiplikatoren bleiben nur zufällig über ein Jahr unverändert. Sie waren auch 2017 gestiegen und hatten das ohnehin gute Ergebnis noch einmal nennenswert positiv beeinflusst.

Was genau erwarten wir nun für das laufende Geschäftsjahr?

Ein Konzernergebnis so hoch wie im vergangenen Jahr lässt sich nicht ohne Weiteres wiederholen. Denn nicht jedes Jahr können wir so viele reife Unternehmen zur Veräußerung anbieten. Es kann auch Jahre geben, in denen die Investitionen die Veräußerungen überwiegen. Wir verwenden deshalb für unsere Prognose nicht das überaus hohe Ergebnis 2017 als Bezugspunkt, sondern das durchschnittliche Ergebnis der vergangenen fünf Jahre. Wir berücksichtigen so die Besonderheiten unseres Geschäfts.

Getragen von einer guten Entwicklung in beiden Geschäftsfeldern erwarten wir für 2018 ein Konzernergebnis deutlich über dem Bezugspunkt von 43 Millionen. Das entspricht einer Eigenkapitalrendite auf dem hohen langfristigen Durchschnittsniveau.

Zum Schluss möchte ich mit Ihnen gern über das laufende Jahr hinausblicken: Eine Beteiligung an der Deutschen Beteiligungs AG ist ja durchaus auch als langfristiges Engagement sinnvoll.

Ich habe eben darauf hingewiesen: Die DBAG soll wachsen. Zum Beispiel, indem wir mehr investieren als in den Jahren zuvor. Wachstum ist kein Selbstzweck, sondern soll auch in den Erfolgskennziffern sichtbar werden. Es ist unsere Ambition, auch über das laufende Geschäftsjahr hinaus mit noch einmal moderat höheren Konzernergebnissen den Unternehmenswert zu steigern. Die Kosten des Eigenkapitals wollen wir dabei jeweils deutlich übertreffen. Wenn ich „deutlich“ sage, meine ich „mehr als 20 Prozent“. Wie bei allen unseren Planungen unterstellen wir dabei weitgehend stabile Rahmenbedingungen.

Sehr geehrte Damen und Herren,  
verehrte Aktionärinnen und Aktionäre!

„Wie wir mit Erfahrung und Ausdauer Wert schaffen“: so lautet – wie erwähnt – der Untertitel unseres Geschäftsberichts für das abgelaufene Geschäftsjahr.

Wir, Torsten Grede, Rolf Scheffels und ich, werden uns dafür einsetzen, dass wir auch künftig Jahr für Jahr mit Erfahrung und Ausdauer für Sie und Ihr Unternehmen Wert schaffen.

Ich danke Ihnen, dass Sie uns auch weiterhin Ihr Vertrauen schenken und uns unterstützen!

Wir beantworten nun sehr gern Ihre Fragen!