



Deutsche  
Beteiligungs AG



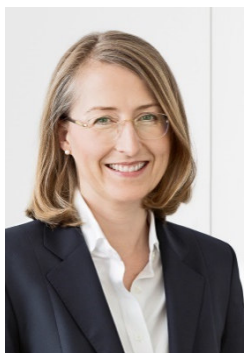
# DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

ZWISCHENABSCHLUSS ZUM  
31. MÄRZ 2016  
(1. HALBJAHR 2015/2016)

12. MAI 2016



## GESPRÄCHSPARTNER



SUSANNE ZEIDLER  
Finanzvorstand



THOMAS FRANKE  
Leiter Öffentlichkeitsarbeit  
und Investor Relations



OLIVER FRANK  
Leiter Finanzen

# DAS ERSTE HALBJAHR DES GESCHÄFTSJAHRES 2015/2016 IM ÜBERBLICK

MITTELABFLUSS VON 19,4 MIO. € FÜR ZWEI NEUE BETEILIGUNGEN

VERÄUßERUNGEN LÖSEN RÜCKFLÜSSE ÜBER 22,6 MIO. € AUS

KREDITLINIE SICHERT FINANZIERUNGSSPIELRAUM

KONZERNERGEBNIS 32,0 MIO. €

PROGNOSE NACH ANHEBUNG BESTÄTIGT

# DAS GESCHÄFTSJAHR 2015/2016 NACH DEM ERSTEN HALBJAHR

	H1 2015/2016 bzw. 31. März 2016	H1 2014/2015 bzw. 30. Sept. 2015
Konzernergebnis	32,0 Mio. €	21,4 Mio. €
Finanzmittel	37,0 Mio. €	58,3 Mio. €
Eigenkapital	321,6 Mio. €	303,1 Mio. €

# PORTFOLIO: BETEILIGUNGSENTSCHEIDUNGEN DES ERSTEN QUARTALS UMGESETZT

## **Telio-Gruppe: Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug (Entwicklung, Installation, Betrieb)**

### **MBO mit DBAG Fund VI**

- Vollzogen im April 2016 (Mittel bereits in Q1 abgeflossen)
- DBAG-Investment 12,8 Mio. €



## **mageba AG: Produkte & Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau**

### **Wachstumsfinanzierung mit DBAG ECF**

- Anteilskauf und Kapitalerhöhung
- Vollzogen im Februar 2016 (Mittel bereits in Q1 abgeflossen)
- DBAG-Investment 6,6 Mio. €



# PORTFOLIO: ZWEI VERÄUßERUNGEN IM ERSTEN HALBJAHR

## **Spheros-Gruppe: Klimasysteme und Elektronik für Omnibusse**

### **MBO mit DBAG Fund V**

- Veräußerung im März 2016 vollzogen
- Zufluss der Liquidität in Q3
- Grundlage für erste Carried-Interest-Zahlung des DBAG Fund V in Q3



## **DBG Eastern Europe II: Buy-out-Fonds (2003) für MBOs in Osteuropa**

### **Eine von drei verbliebenen Beteiligungen wird veräußert**

- Veräußerung vereinbart im Nov. 2015
- Abschluss voraussichtlich bis Juni 2016
- Beitrag zum Bewertungsergebnis

# PORTFOLIO: VERÄUßERUNG DER CLYDE BERGEMANN POWER GROUP BESCHLIEßT DBAG FUND IV

**April 2016: Veräußerung an Mitgesell-  
schafter und Leiter des Asien-Geschäfts**

**Zunächst positive Entwicklung nach  
Beteiligungsbeginn im Mai 2005**

- Add-on-Akquisitionen (breiteres Portfolio)
- Umsatz: 180 Mio. US-\$ => 500 Mio. US-\$

**Zuletzt: Kontinuierliche Verschlechterung  
des Geschäftsumfelds, negativer Ausblick**

- Umweltauflagen für Kohlekraftwerke
- niedriger Gaspreis

**8,3 Mio. € negativer Wertbeitrag (IFRS) im  
ersten Halbjahr**

- Unfreundliches Umfeld belastete  
Veräußerungsprozess (Dauer, Preis)

**Kein wesentlicher Ergebnisbeitrag in Q3**

**Negativer Ergebnisbeitrag im HGB-Abschluss  
2015/2016 von 11,2 Mio. €**



# DBAG FUND IV: ERFOLG BILDET GRUNDLAGE FÜR AUSBAU DER FONDSBERATUNG

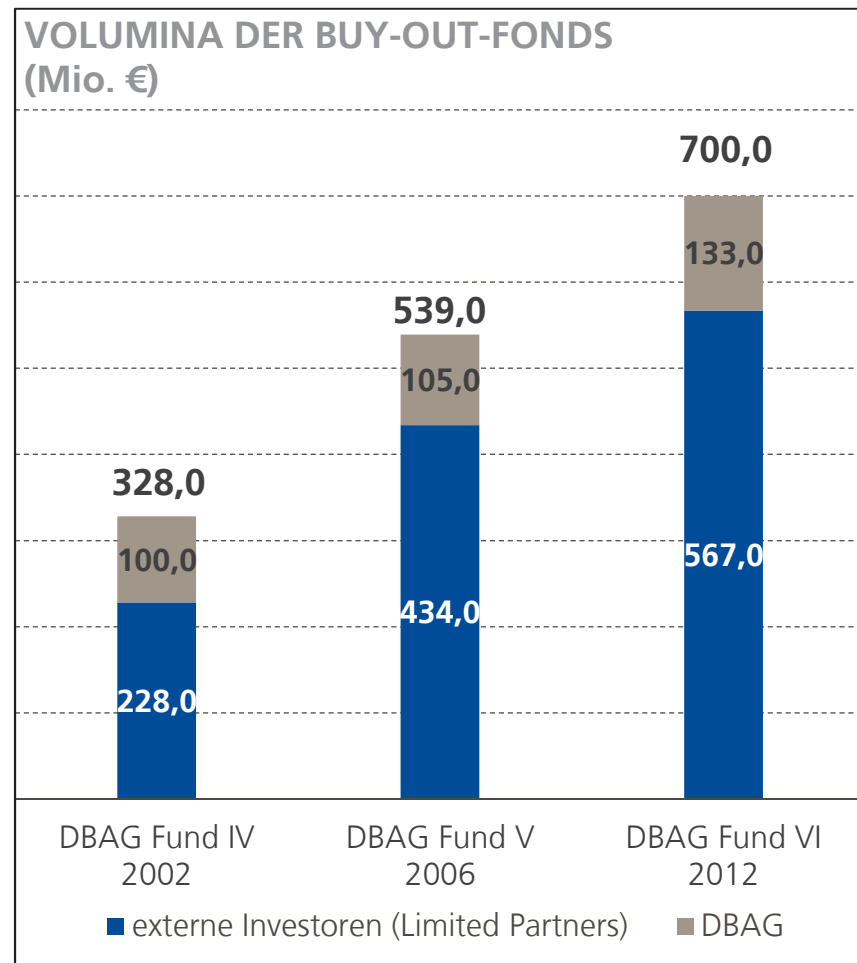
## Guter Investitionsfortschritt

- Zehn Beteiligungen zwischen Oktober 2002 und Februar 2007

## Zügige Rückflüsse aus erfolgreichen Veräußerungen

- Veräußerungsmultiplikatoren zwischen 0,1x und 6,0x, Durchschnitt (unge-  
wichtet) 2,6x
- Investoren erhalten nach Kosten und  
Erfolgsbeteiligung des Investmentteams  
mehr als das Doppelte der Einzahlungen  
zurück

## „Top-Quartile-Fonds“



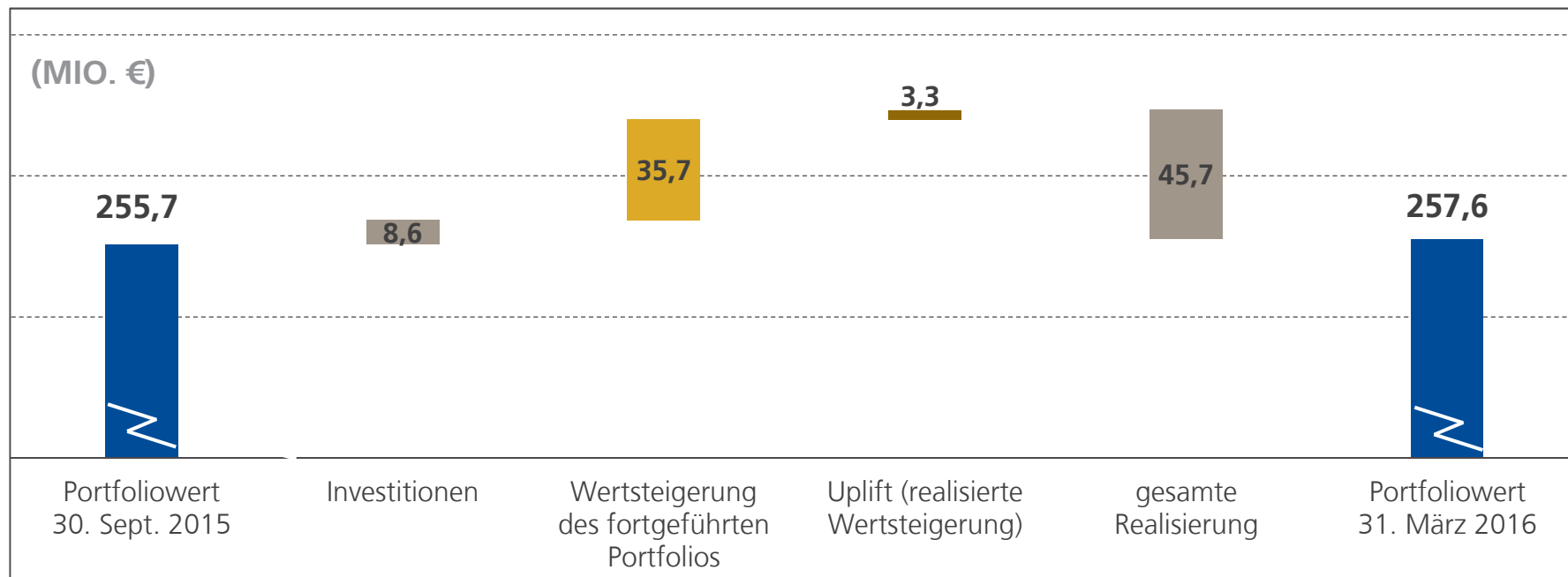


# PORTFOLIOWERT WÄCHST DURCH WERTÄNDERUNGEN

**Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios um 35,7 Mio. € vor Berücksichtigung der Verbindlichkeiten gegenüber Minderheiten („Carried Interest“, 3,9 Mio. €)**

**Weiterer im ersten Halbjahr realisierter Uplift von 3,3 Mio. €**

**Realisierung von 15 % des gesamten Portfoliowertes**



Rundungsdifferenzen sind möglich

# KREDITLINIE SICHERT FINANZIERUNGSSPIELRAUM

## Planmäßiger Abbau der Finanzmittel in den vergangenen zwei Jahren

– Zielstruktur: ~ 50 Mio. €

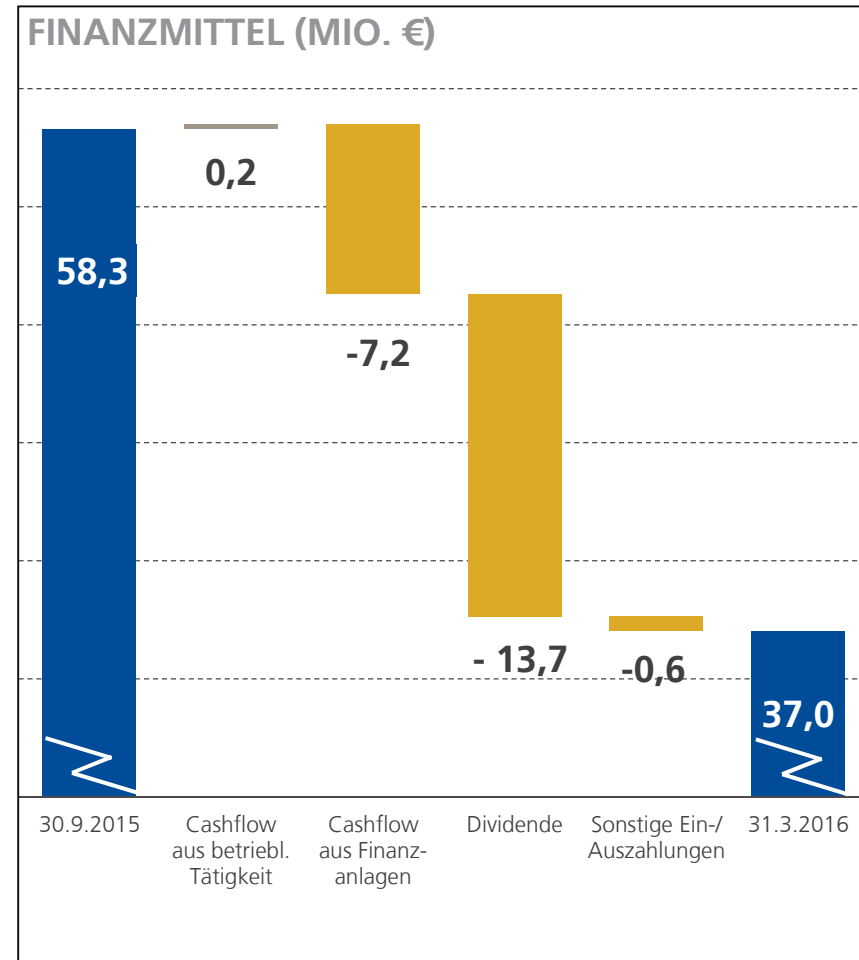
## 22,6 Mio. € Netto-Mittelzufluss nach dem Stichtag (Spheros)

## Kreditlinie über 50 Mio. €

- Laufzeit fünf Jahre
- Konsortium aus zwei Banken

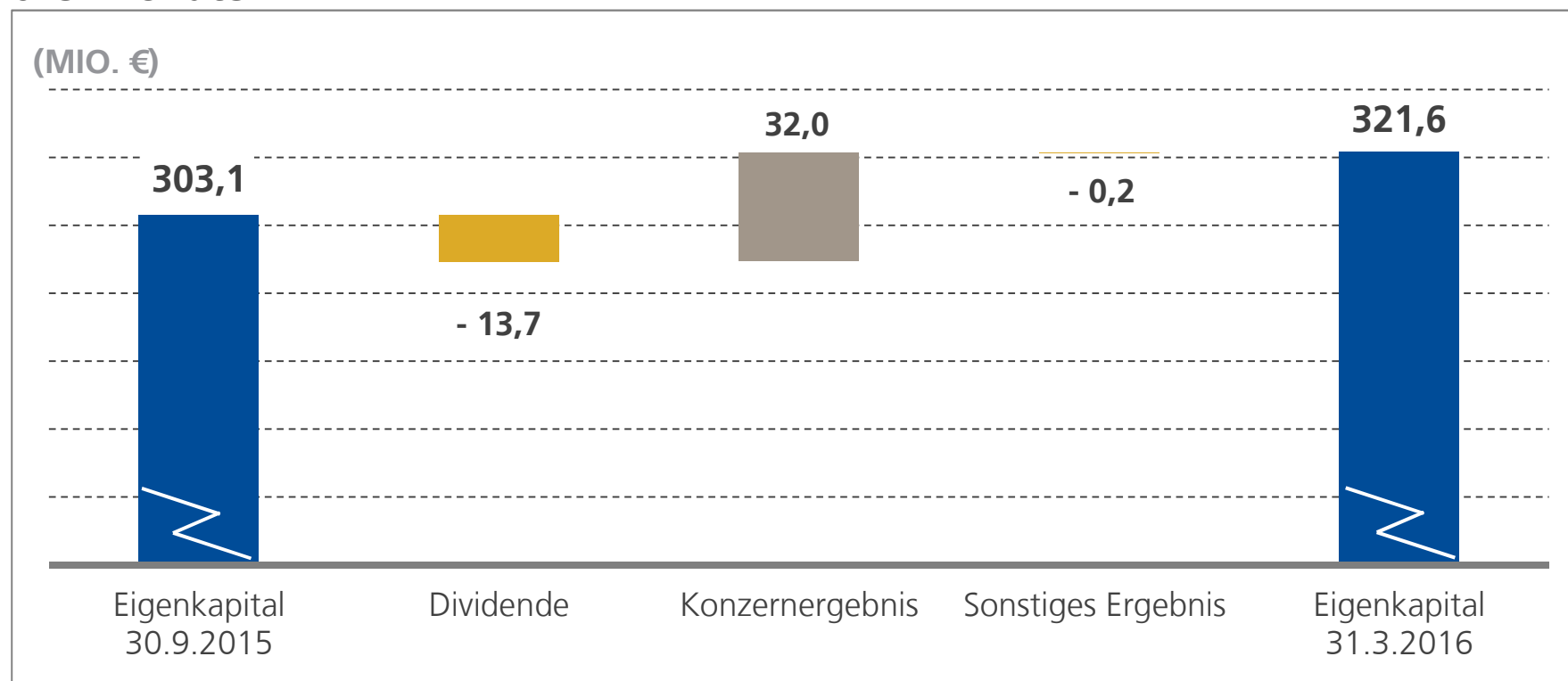
## Ausgleich für zeitlich auseinander fallende Ein- und Auszahlungen

## Keine Änderung der Finanzierungsstrategie: Langfristig keine Verschuldung auf Ebene der DBAG



# EIGENKAPITAL JE AKTIE BETRÄGT 23,51 EURO

**Anstieg des EK je Aktie von 22,16 € auf 23,51 € (+ 1,35 €) nach einer Ausschüttung von 1,00 € (insgesamt + 2,35 €), entspricht einer Steigerung um 11,1 Prozent nach drei Monaten**



Rundungsdifferenzen sind möglich

# GESCHÄFTSENTWICKLUNG NACH SEGMENTEN – PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

(Mio. €)	H1 2015/16	H1 2014/15
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	36,2	21,0
Übrige Ergebnisbestandteile	-3,9	-1,5
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>32,3</b>	<b>19,5</b>

**Insgesamt gute Wertentwicklung der Portfoliounternehmen (Ergebnisse, Verschuldung)**

**Einfluss des Kapitalmarktes insgesamt leicht positiv**

**Höherer Beratungsaufwand zur Weiterentwicklung der Strukturen vergrößert Saldo der Übrigen Ergebnisbestandteile**

(Mio. €)	31.3.2016	30.9.2015
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	291,5	250,2
Finanzmittel	37,0	58,3
Bankverbindlichkeiten	0,0	0,0
<b>Netto-Vermögenswert</b>	<b>328,5</b>	<b>308,5</b>
Finanzmittel	37,0	58,3
Kreditlinie	50,0	0,0
Rückfluss Spheros-Exit	22,6	n. a.
Verfügbare Mittel	109,6	58,3
<b>Co-Investitionszusagen</b>	<b>102,4</b>	<b>110,7</b>

# GESCHÄFTSENTWICKLUNG NACH SEGMENTEN – FONDSBERATUNG

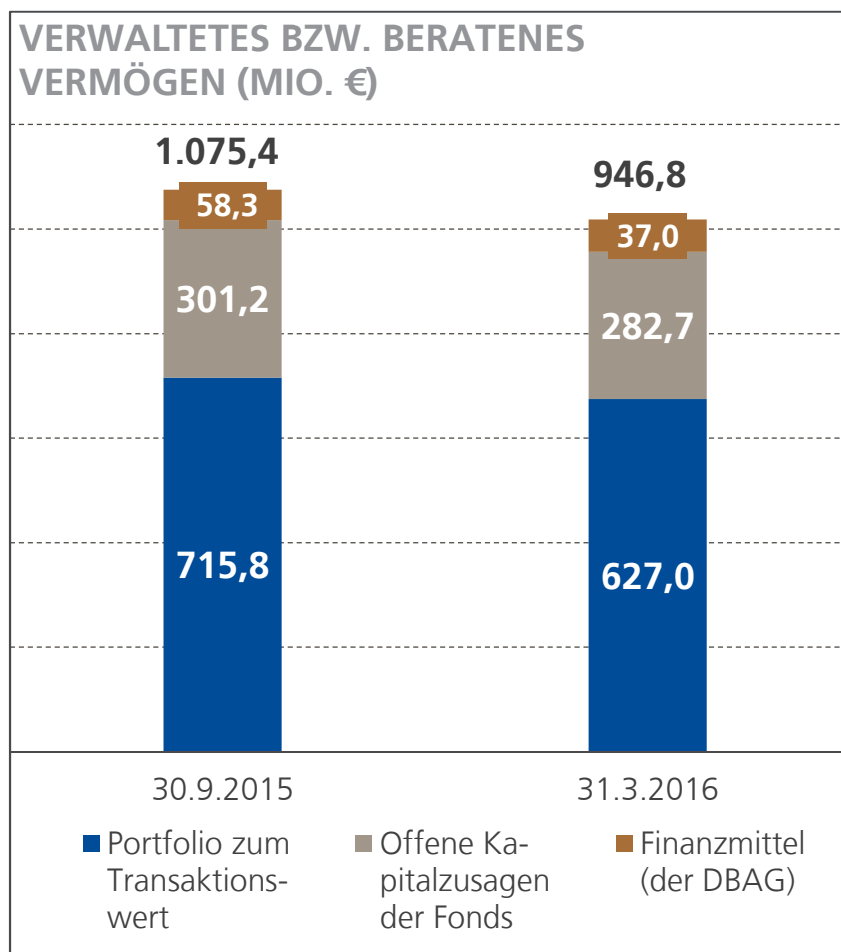
(Mio. €)	H1 2015/16	H1 2014/15
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	10,1	10,9
Übrige Ergebnisbestandteile	-10,5	-8,9
Ergebnis vor Steuern	-0,4	1,9

## Planmäßig niedrigere Erträge

- Verwaltung DBG Fonds I beendet
- Niedrigere Basis im DBAG Fund V

## Höherer Personalaufwand

## Weniger Erträge aus Weiterbelastung transaktions- bezogener Kosten



Rundungsdifferenzen sind möglich; nach dem Stichtag erhöhten sich die Finanzmittel der DBAG um 22,6 Mio. € aus dem Rückfluss nach der Spheros-Veräußerung, das Portfolio stieg um 65,1 Mio. €, den Transaktionswert der Beteiligung des DBAG Fund VI an Telio.

# AUSBLICK: PROGNOSE BESTÄTIGT

Prognostizierte Kennzahl	Prognose 2015/2016 (Dez. 2015)	Ist H1 2015/2016
Konzernergebnis	„(gegenüber vergleichbarer Basis von 25,2 Mio. €) deutlich höher“	32,0 Mio. € einschl. Ergebnisbeiträgen aus nicht geplanten Veräußerungen
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	„deutlich über EK-Kosten“	Anstieg des EK je Aktie um 11,1 Prozent in sechs Monaten
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	„deutlich höher“	36,2 Mio. € (s. Konzernergebnis)
Erträge aus der Fondsberatung	„leicht niedriger, nach Veräußerungen ggf. moderat oder deutlich niedriger“	9,4 Mio. € nach 10,2 Mio. € im 1. Halbjahr 2014/2015
Netto-Kostenquote	„deutlich über Vorjahr“	1,7 Prozent nach 0,4 Prozent im 1. Halbjahr 2014/2015
Finanzmittelbestand	„zum Geschäftsjahresende deutlich niedriger“	37,0 Mio. € nach 58,3 Mio. €, aber weiterer Zufluss in Q3

**Bestätigung der nach dem ersten Quartal konkretisierten Prognose für das Konzernergebnis : Einschließlich der nicht geplanten Veräußerungserlöse rund 40 Mio. €. Risiko: Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten.**



ANHANG



# TELIO – ÜBERBLICK

## **Geschäft:**

- Europäischer Marktführer in der Insassentelefonie
- Entwickelt, installiert und betreibt Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug
- Unternehmenssitz in Hamburg
- 115 Mitarbeiter

## **Zusammenfassung Beteiligung:**

- Beteiligungsbeginn April 2016
- DBAG-Beteiligung: 18,8 % (12,8 Mio. €)

## **Transaktion:**

- Kauf von einem Family Office im Rahmen eines Auktionsprozesses
- MBO an der Seite des DBAG Fund VI



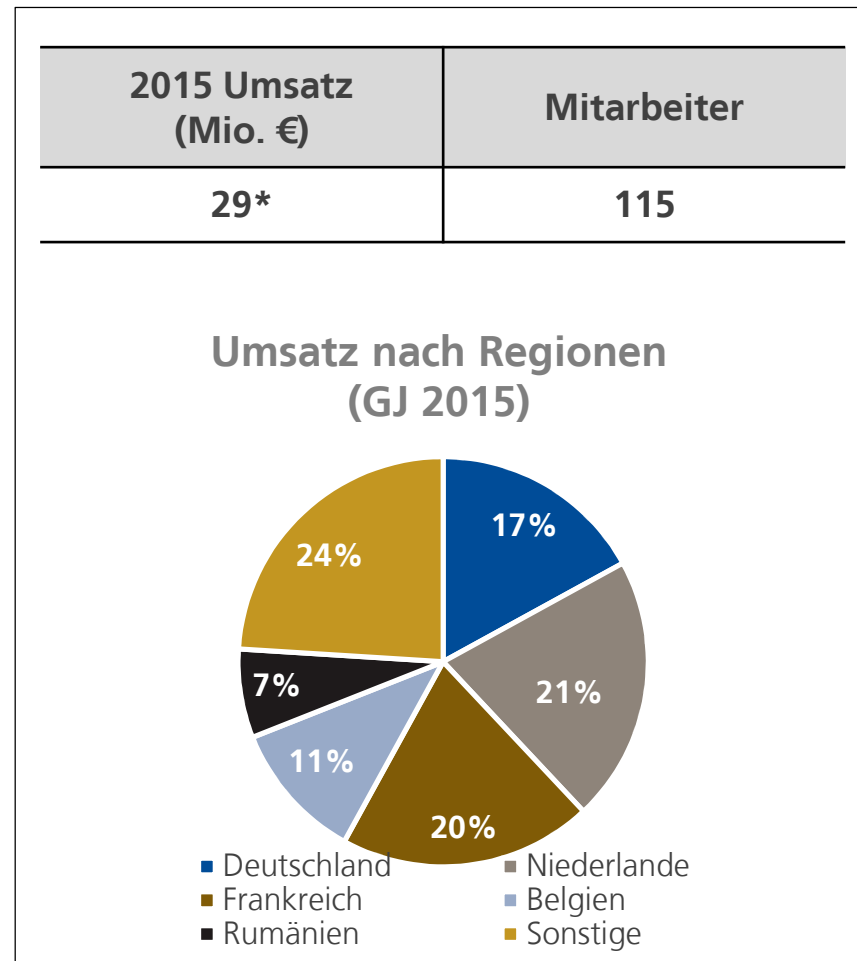


### Entwicklungspotenzial:

- Weiterer Ausbau des Geschäfts und Wachstum in bestehenden Märkten durch Verkauf höherwertiger Produkte
- Umsatzwachstum durch Entwicklung neuer Produkte und Erschließung neuer Märkte
- Folgeinvestitionen

### Laufendes Geschäft:

- Infrastrukturcharakter
- Hohes Margengeschäft und Wertsteigerungspotenzial
- Langfristig starkes Marktwachstum durch Internationalisierung



\* erwartet

# MAGEBA – ÜBERBLICK

## **Geschäft:**

- Weltweit führender Anbieter von Bauwerkslagern, Dehnfugen sowie anderen Produkten und Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau
- Unternehmenssitz in Bülach (Schweiz)

## **Zusammenfassung Beteiligung:**

- Beteiligungsbeginn Februar 2016
- DBAG-Beteiligung: 19,8 % (6,6 Mio. €)

## **Transaktion:**

- Anteilskauf und Kapitalerhöhung
- Wachstumsfinanzierung, Co-Investment an der Seite des DBAG ECF

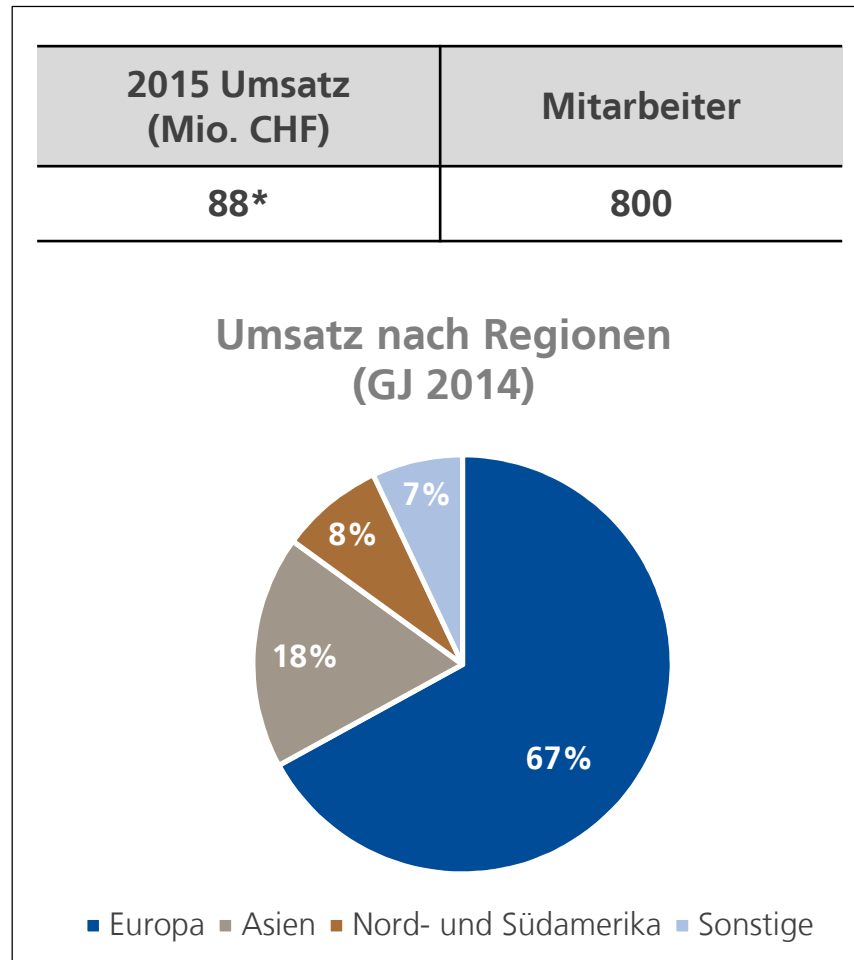


### Entwicklungspotenzial:

- Unterstützung der Marktdurchdringung von bisher nicht oder nur begrenzt bedienten Märkten, um das Umsatzwachstum voranzutreiben
- Weitere Internationalisierung des Unternehmens und Entwicklung neuer Produkte
- Wachstumsmöglichkeiten im Bereich Erdbebenschutz

### Laufendes Geschäft:

- Attraktiver und wachsender Nischenmarkt



\* vorläufig

# KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG



	(Mio. €)	H1 2015/16 / 31. März 2016	H1 2014/15 / 30. April 2015
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft		36.194	20.985
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung		9.432	10.152
Personalaufwand		-7.765	-6.252
Sonstige betriebliche Erträge		3.234	4.549
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-9.010	-8.202
Zinsergebnis		-210	243
Ergebnis vor Ertragsteuern		31.874	21.475
Ertragsteuern		171	-76
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) /Verluste (+)		-18	17
<b>Konzernergebnis</b>		<b>32.028</b>	<b>21.399</b>
Sonstiges Ergebnis		112	183
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>		<b>32.139</b>	<b>21.564</b>

Rundungsdifferenzen sind möglich

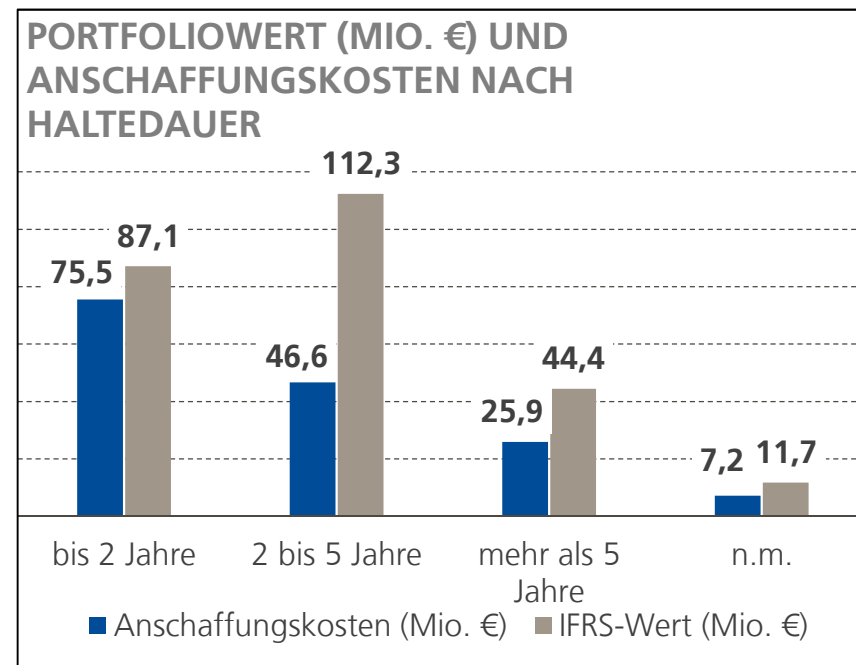
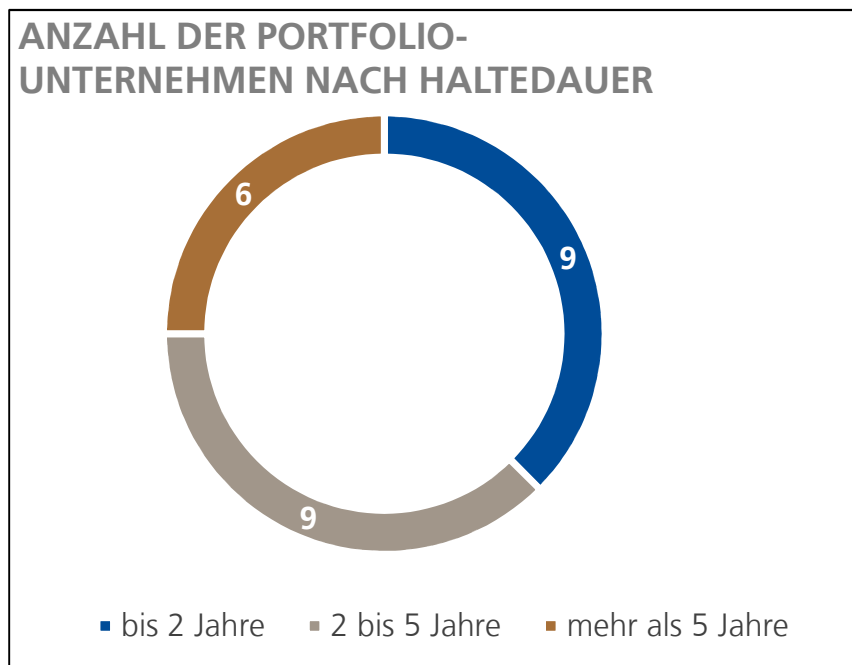
# BILANZ ZUM 31. MÄRZ 2016: FINANZMITTEL VON 37,0 MIO. EURO

<b>Aktiva (Mio. €)</b>	<b>31. März 2016</b>	<b>30. Sept. 2015</b>	<b>Passiva (Mio. €)</b>	<b>31. März 2016</b>	<b>30. Sept. 2015</b>
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	291,5	250,2	Eigenkapital	321,6	303,1
Sonstiges	15,2	18,7	Langfristiges Fremdkapital	8,6	8,9
Finanzmittel	37,0	58,3	Kurzfristiges Fremdkapital	13,6	15,1
	<b>343,7</b>	<b>327,2</b>		<b>343,7</b>	<b>327,2</b>

Rundungsdifferenzen sind möglich

# JUNGES BETEILIGUNGS-PORTFOLIO MIT ERSTKLASSIGEN PERSPEKTIVEN

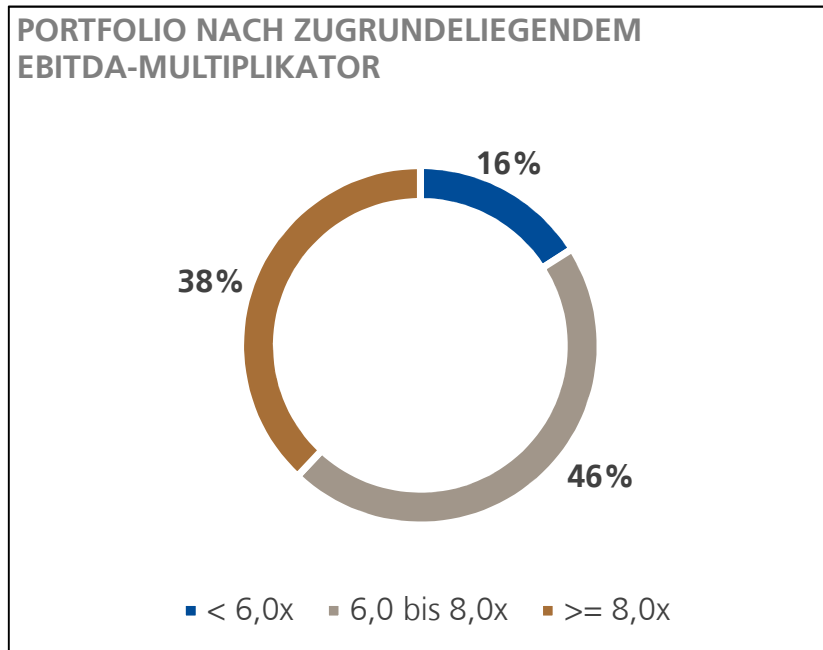
## 24 Beteiligungen mit einem Portfoliowert von 257,6 Mio. € (31. März 2016)



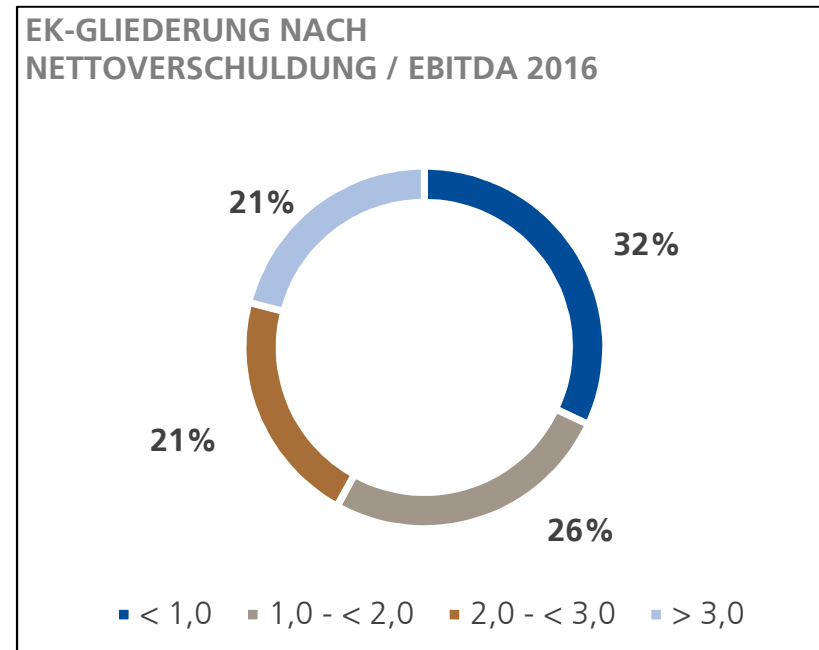
Stand 31. März 2016; verbliebene Teile bereits veräußerter Engagements (u.a. Garantieforderungen) im IFRS-Wert von 11,7 Mio. € im Portfoliowert enthalten

# BEWERTUNG DES PORTFOLIOS ZUM 31. MÄRZ 2016

## Portfoliowert basiert auf erwarteten Ergebnissen für das Jahr 2016



Basis: Portfoliowert per 31. März 2016, Rest-Beteiligungen (Garantieeinbehalte), DBG Eastern Europe, Harvest Partners und HSBC PE India sowie DNS:NET und inxio nicht berücksichtigt; EBITDA 2016 wie von Portfoliounternehmen geplant



Basis: Portfoliowert per 31. März 2016, Rest-Beteiligungen (Garantieeinbehalte), DBG Eastern Europe, Harvest Partners und HSBC PE India nicht berücksichtigt; Nettoverschuldung und EBITDA 2016 wie von Portfoliounternehmen geplant

# 15 BETEILIGUNGEN STEHEN FÜR RUND 84 PROZENT DES PORTFOLIOWERTES\* (NACH IFRS) (1/2)

Unternehmen (alphabetisch sortiert)	Investition DBAG (Anschaffungs- kosten, Mio. €)	Anteil DBAG (%)	Anteil DBAG- Fonds (%)	Sektor
Broetje-Automation GmbH	5,6	15,0	60,0	Maschinen- und Anlagenbau
Cleanpart Group GmbH	9,4	14,9	63,5	Industriedienstleistungen
DBG Eastern Europe II	0,1		n. a.	[Buy-out-Fonds]
Formel D GmbH	1,7**	15,7	32,6	Automobilzulieferer
Grohmann Engineering GmbH	2,1	25,1	n. a.	Maschinen- und Anlagenbau
Heytex Bramsche GmbH	6,4	16,4	65,7	Industrielle Komponenten
inexio KGaA	5,5	6,9	9,6	Informationstechnologie, Medien & Telekommunikation
Infiana Group GmbH	12,4	17,4	74,1	Industrielle Komponenten

Stand: 31. März 2016

\*Portfoliowert: Finanzanlagen ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwiegend Dritten zuzurechnen sind

\*\* nach Rekapitalisierung



# 15 BETEILIGUNGEN STEHEN FÜR RUND 84 PROZENT DES PORTFOLIOWERTES\* (NACH IFRS) (2/2)

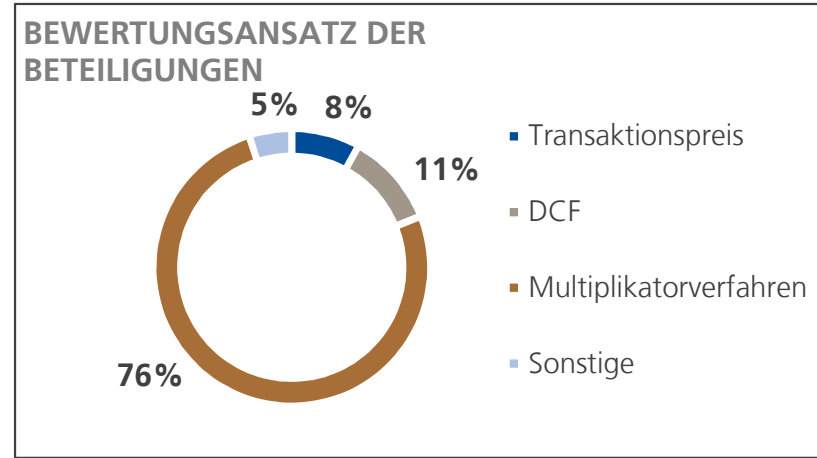
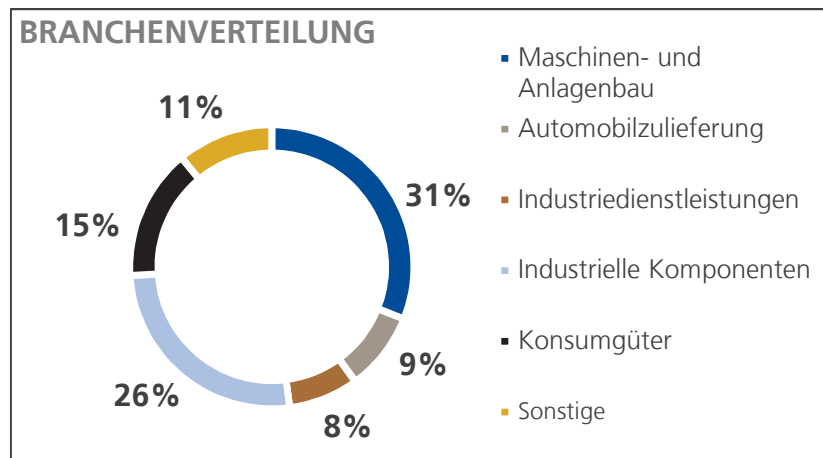
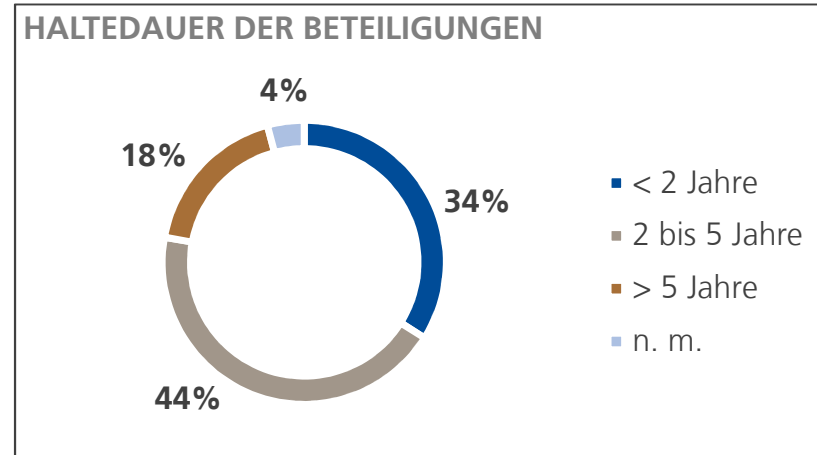
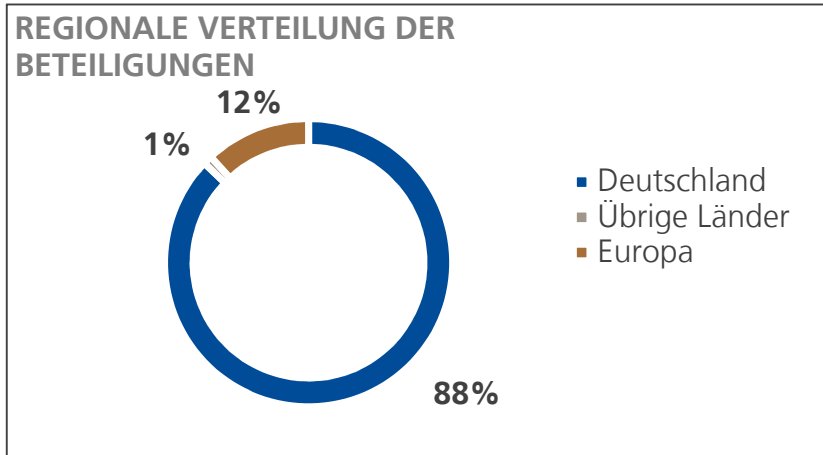
Unternehmen (alphabetisch sortiert)	Investition DBAG (Anschaffungs- kosten, Mio. €)	Anteil DBAG (%)	Anteil DBAG- Fonds (%)	Sektor
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	6,5	Konsumgüter
Novopress KG	2,3	19,0	21,0	Industrielle Komponenten
Oechsler AG	11,1	8,4	11,6	Automobilzulieferer
ProXES GmbH	8,3	18,7	74,8	Maschinen- und Anlagenbau
Romaco GmbH	9,9	18,6	74,3	Maschinen- und Anlagenbau
Schülerhilfe GmbH	2,5**	15,4	65,8	Dienstleistungen
Unser Heimatbäcker GmbH	10,1	12,6	53,7	Konsumgüter

Stand: 31. März 2016

\*Portfoliowert: Finanzanlagen ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwiegend Dritten zuzurechnen sind

\*\* nach Rekapitalisierung

# PORTFOLIOSTRUKTUR (JEWEILS BEZOGEN AUF DEN IFRS-WERT, 31. MÄRZ 2016)



Rundungsdifferenzen sind möglich

# PORTFOLIOSTRUKTUR (JEWEILS BEZOGEN AUF DEN IFRS-WERT, 31. MÄRZ 2016)

	Anzahl der Beteiligungen	Wert zum 31. März 2016 (IFRS)
Management-Buy-outs	14	161,8
Wachstumsfinanzierungen (Minderheitsbeteiligungen)	8	84,5
Ausländische Fonds-Beteiligungen	2	11,3
<b>Portfolio gesamt</b>	<b>24</b>	<b>257,6</b>

Rundungsdifferenzen sind möglich

## DBAG-FONDS (1/2)

DBAG Fund IV



**228 Mio. €, zusätzlich 93 Mio. € durch DBAG**  
**Investitionsperiode Sept. 2002 – Februar 2007**  
**Alle Beteiligungen veräußert**

DBAG Fund V



**434 Mio. €, zusätzlich 105 Mio. € durch DBAG**  
**Investitionsperiode Februar 2007 – Februar 2013**  
**Fünf von elf Beteiligungen veräußert**

DBAG Fund VI



**700 Mio. €, davon 133 Mio. € DBAG**  
**Investitionsperiode seit Februar 2013**  
**Sieben Beteiligungen**

DBAG Expansion Capital  
Fund



**113 Mio. €, zusätzlich 100 Mio. € durch DBAG**  
**Investitionsperiode seit August 2011**  
**Sieben Beteiligungen**

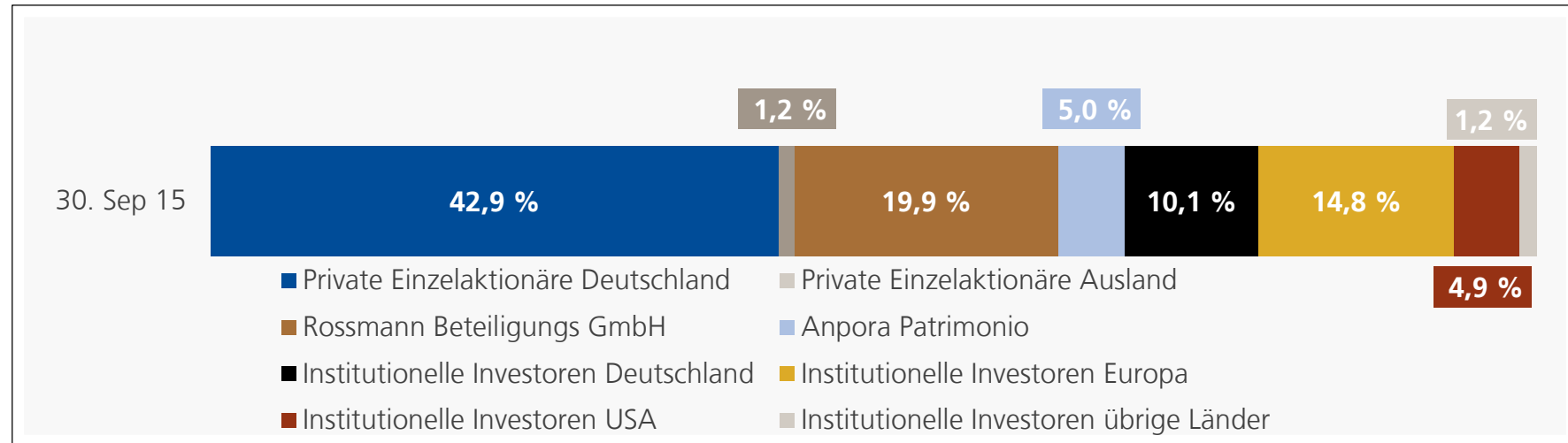
# INVESTORENBASIS DER BUY-OUT-FONDS

Region	DBAG Fund IV	DBAG Fund V	DBAG Fund VI
Deutschland	54 %	32 %	19 %
Großbritannien	21 %	9 %	5 %
Übriges Europa	15 %	28 %	38 %
USA	6 %	24 %	25 %
Asien	4 %	7 %	14 %

Typ	DBAG Fund IV	DBAG Fund V	DBAG Fund VI
Banken	47 %	20 %	8 %
Pensionsfonds	16 %	32 %	35 %
Fund-of-funds	12 %	23 %	31 %
Stiftungen	5 %	13 %	7 %
Family Offices	8 %	4 %	1 %
Sonstiges	13 %	8 %	18 %

Rundungsdifferenzen sind möglich

# AKTIONÄRSSTRUKTUR ZUM 30. SEPTEMBER 2015



## Streubesitzanteil beträgt 75,0 Prozent

– gemäß Definition der Deutschen Börse auf Basis veröffentlichter Stimmrechtsmitteilungen

## Stimmrechtsmitteilungen seit jüngster Auswertung des Aktienregisters (Namensaktien) per 30. September 2015

– 14. März 2016 – JPMorgan Asset Management Ltd., London < 3 Prozent

# ANALYSTENBEWERTUNGEN FÜR DIE DBAG-AKTIE

<b>Analysten</b>	<b>Datum</b>	<b>Bewertung</b>	<b>Kursziel (neu/alt)</b>
Baader-Helvia Equity Research, Tim Dawson	Februar 2016	„Buy“	34,80 €
Bankhaus Lampe, Christoph Schlienkamp	April 2016	„Buy“	35,00 €
Edison Research, Gavin Wood	Februar 2016	Aus regulatorischen Gründen weder Empfehlung noch Kursziel	
HSBC Global Research, Thomas Teetz	Februar 2016	„Hold“	29,00 € (29,50 €)
J.P. Morgan Cazenove, Christopher Brown	Januar 2016	„Underweight“	n. a.
Oddo Seydler Bank AG, Ivo Visic	April 2016	„Buy“	32,00 €
Solventis Wertpapierhandelsbank Research, Klaus Schlote/Ulf van Lengerich	März 2016	„Buy“	32,60 € (31,95 €)
Warburg Research GmbH, Harald Hof	Februar 2016	„Buy“	30,00 €

# NÄCHSTE TERMINE

<b>Finanzkalender</b>	
Veröffentlichung Zahlen 2. Quartal 2015/2016 Telefonische Analystenkonferenz, Frankfurt am Main	12. Mai 2016
Roadshow London/Frankfurt am Main	18./19. Mai 2016
LPEQ Investorenkonferenz, London	7. Juni 2016
8. Dr. Kalliwoda-Kapitalmarktkonferenz, Warschau	15. Juni 2016
Veröffentlichung Zahlen 3. Quartal 2015/2016 Telefonische Analystenkonferenz, Frankfurt am Main	11. August 2016
Baader Investmentkonferenz, München	20. - 22. September 2016
Deutsches Eigenkapitalforum 2016, Frankfurt am Main	21. - 23. November 2016



# WEITERE INFORMATIONEN



Börsenabkürzung	Reuters: DBAG.n Bloomberg: DBAN
ISIN-Code:	DE000A1TNUT7
Börsenhandel mit Notierung im Prime Standard	
Indizes:	S-Dax DAXsector All Financial Services LPX50, LPX Europe, LPX Direct Stoxx Private Equity 20
DBAG ist Mitglied bei LPEQ:	<a href="http://www.LPEQ.com">www.LPEQ.com</a>
Kontakt: Thomas Franke Leiter Investor Relations Telefon: +49 69 95787-307 E-Mail: <a href="mailto:IR@dbag.de">IR@dbag.de</a>	Deutsche Beteiligungs AG Börsenstraße 1 60313 Frankfurt <a href="http://www.dbag.de">www.dbag.de</a>



# ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN ENTHALTEN RISIKEN

Diese Präsentation enthält vorausschauende Aussagen. Vorausschauende Aussagen sind Aussagen, die nicht Tatsachen und Vergangenheit beschreiben; sie umfassen auch Aussagen über unsere Annahmen und Erwartungen.

Jede Aussage in diesem Bericht, die unsere Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen sowie die zugrunde liegenden Annahmen wiedergibt, ist eine vorausschauende Aussage. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die dem Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG gegenwärtig zur Verfügung stehen. Vorausschauende Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln.

Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ereignisse erheblich von vorausschauenden Aussagen abweichen. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, in Europa, in den Vereinigten Staaten von Amerika oder andernorts – den regionalen Schwerpunkten unserer Investitionstätigkeit.