



QUARTALS-  
MITTEILUNG  
ZUM  
30. JUNI 2018

1. BIS 3. QUARTAL 2017/2018

ANALYSTENKONFERENZ, 7. AUGUST 2018



# GESPRÄCHSPARTNER



SUSANNE ZEIDLER  
Finanzvorstand



THOMAS FRANKE  
Leiter Öffentlichkeitsarbeit  
und Investor Relations

# ÄNDERUNG DER BILANZIERUNG DES CARRIED INTEREST NACH ENTSCHIEDUNG IM ENFORCEMENT-VERFAHREN

## 1. Stufe: Deutsche Prüfungsstelle für Rechnungslegung e.V. (DPR)

- Eröffnung der Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 am 4. Januar 2016
- Sechs Prüfungsthemen (Konsolidierung, Bewertung Finanzanlagen, Carried Interest, Angaben zu nahestehenden Personen, Konzernlageberichterstattung, Wesentlichkeit)
- Fehlerfeststellung zum Thema Carried Interest (Berücksichtigung bei der Bewertung und Angaben im Konzernanhang) am 16. November 2016
- DBAG lehnt am 14. Dezember 2016 Fehlerfeststellung ab

## 2. Stufe: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

- Eröffnung der zweiten Stufe des Verfahrens am 24. Januar 2017
- Anhörungsschreiben vom 18. Juni 2018 mit Ankündigung einer Fehlerfeststellung
  - Nur zur Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung
  - Auswirkung einer Fehlerkorrektur auf das Konzernergebnis 2017/2018
  - Ad-hoc-Mitteilung, weil Prognose aufgrund Ergebniswirkung zu korrigieren war
- Eingang Fehlerfeststellung am 26. Juli 2018
- Eingang Fehlerveröffentlichungsanordnung am 27. Juli 2018; Fehler am selben Tag veröffentlicht

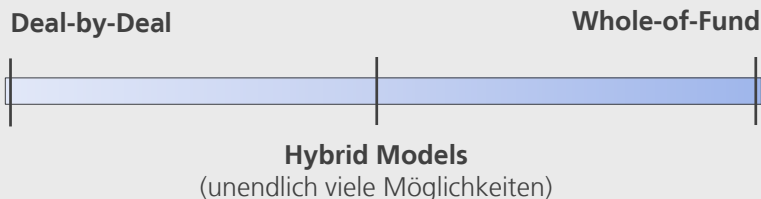
**Berichterstattung über das Verfahren am Kapitalmarkt seit 15. Dezember 2016  
(Veröffentlichung GB 2015/2016)**

**Definition:** Carried Interest ist eine in der Private Equity-Industrie typische kapital-disproportionale Ergebnisbeteiligung von Investmentmanagern am Erfolg eines verwalteten oder beratenen Fonds, sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Carried Interest dient der Incentivierung der Investmentmanager und dem Gleichlauf der Interessen mit den Fondsinvestoren.

## Carried Interest-Modelle weltweit

**Deal-by-deal** – sehr aggressiv, früher stark verbreitet in den USA

**Whole-fund** – konservativer, früher nur verbreitet in Europa, gutgeheißen von der ILPA (Institutional Limited Partners Association), daher mittlerweile weltweit stark verbreitet



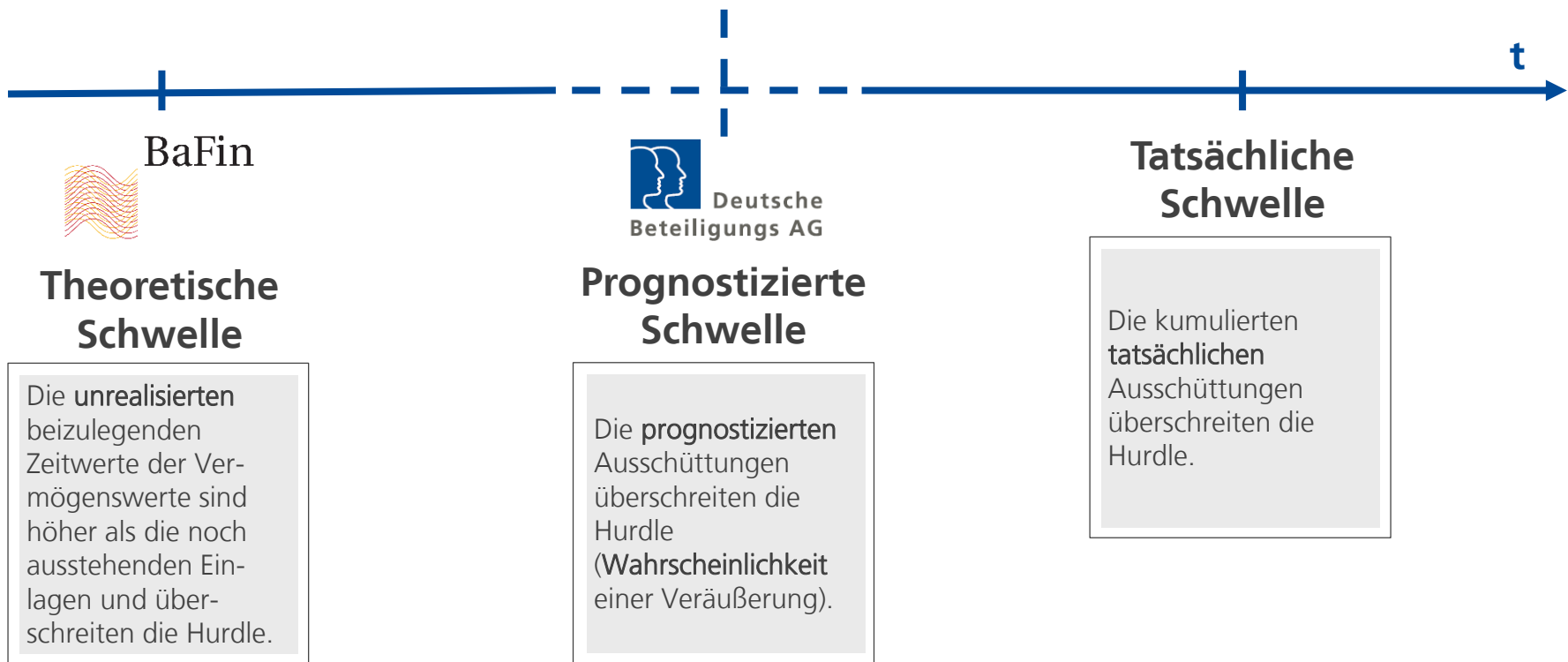
## Carried Interest in DBAG-Fonds

- Mit privatem Co-Investment der Investmentmanager
- Whole-of-Fund-Konzept
- „Europäischer Wasserfall“

Quelle: Mariya Stefanova, *Private Equity Accounting, Investor Reporting, and Beyond* (in Kooperation u.a. mit PwC, Deloitte und KPMG), 2015

# BEOBACHTBARE BANDBREITE IN DER BILANZIERUNGSPRAXIS

Entsprechend den unterschiedlichen Carried Interest-Modellen und in Abhängigkeit von den jeweils einschlägigen Bilanzierungsregeln ist weltweit eine große Bandbreite in Bezug auf die Frage beobachtbar, bei welcher Schwelle Carried Interest erstmals als Vermögensbelastung erfasst wird:

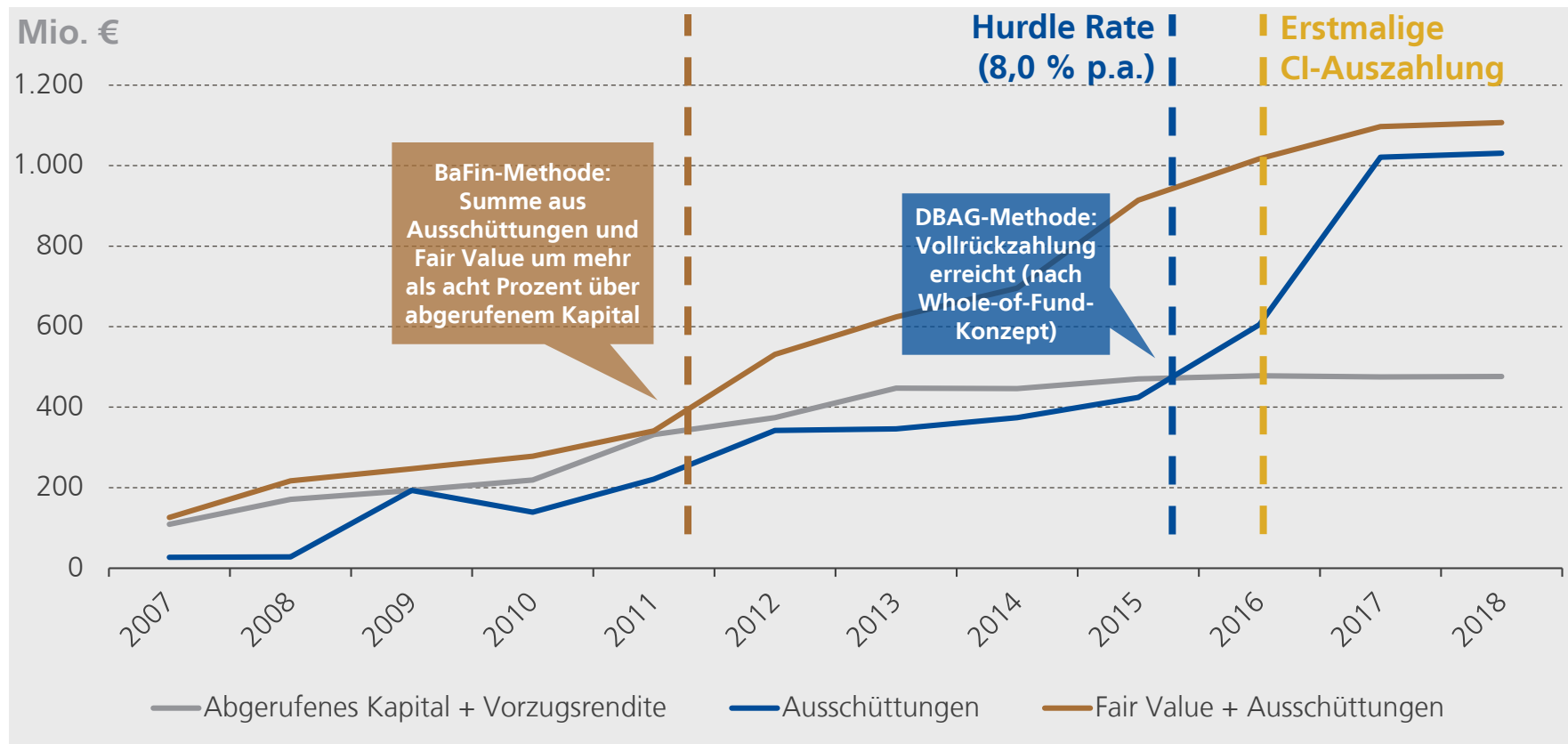


Quelle: Mariya Stefanova, *Private Equity Accounting, Investor Reporting, and Beyond* (in Kooperation u.a. mit PwC, Deloitte und KPMG), 2015

# BERÜCKSICHTIGUNG DES CARRIED INTEREST: DBAG- VS. BAFIN-METHODE

Investitionsperiode

Desinvestitionsperiode



# ÄNDERUNG DER BILANZIERUNG: DBAG- VS. BAFIN-METHODE – GEMEINSAMKEITEN UND UNTERSCHIEDE

## DBAG-Methode

- Grundannahme: planmäßige Fortführung eines Fonds, Berücksichtigung der Exitreife von Portfoliounternehmen
- Erstmalige Berücksichtigung von Carried Interest, wenn Überschreitung der Schwelle mit dem nächsten Exit wahrscheinlich geworden ist
- Ergebnis:
  - Relativ späte Berücksichtigung
  - Relativ hoher Betrag in einer Periode

## BaFin-Methode

- Grundannahme: Totalliquidation des Portfolios zu jedem Stichtag, unabhängig von Exitreife der Portfoliounternehmen
- Erstmalige Berücksichtigung von Carried Interest, wenn Summe aus Rückzahlungen und Zeitwerten des Portfolios um mehr als acht Prozent über abgerufenem Kapital liegt
- Ergebnis:
  - Relativ frühe Berücksichtigung
  - Ratierliche Ansammlung
  - Auflösung bei Wertminderung

## Gemeinsamkeiten

- Zeitwert des Co-Investitionsvehikels für DBAG Fund V zum 30. September 2015 identisch
- Unterschiedliche Ansammlung, aber: beide Methoden führen zum selben Carried Interest-Gesamtbetrag

# ÄNDERUNG DER BILANZIERUNG: AUSWIRKUNG AUF FRÜHERE ABSCHLÜSSE UND AKTUELLE ZAHLEN

Konzernabschluss zum  
30. September 2015  
(Gegenstand Enforcement-  
Verfahren)

▶ **Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft um 14,6 Mio. Euro zu niedrig, Vorjahre zu hoch (Carried Interest DBAG Fund V)**  
**Korrekturvorschriften der IFRS (IAS 8): Fehlerhafter Abschluss ist nicht zu korrigieren, Ergebniseffekt daraus in der Eröffnungsbilanz zum 1. Oktober 2016 im Eigenkapital erfasst**

Ad-hoc-Mitteilung vom  
21. Juni 2018

▶ **Basis war Anhörungsschreiben vom 18. Juni 2018: Verständnis, dass Fehler vollständig in laufender Rechnung zu korrigieren ist**  
**Endgültige Fehlerfeststellung: Klarstellung, dass Fehlerkorrektur retrospektiv zu erfolgen hat**  
**Auswirkung auf Prognose identisch**

Quartalsmitteilung zum  
30. Juni 2018

▶ **Methodenänderung: Anwendung "BaFin-Methode" ab Q3 2018**  
**Erstmalige Berücksichtigung von Carried Interest DBAG Fund VI und Anpassung der Vergleichsinformationen für den Konzernabschluss zum 30. September 2017**



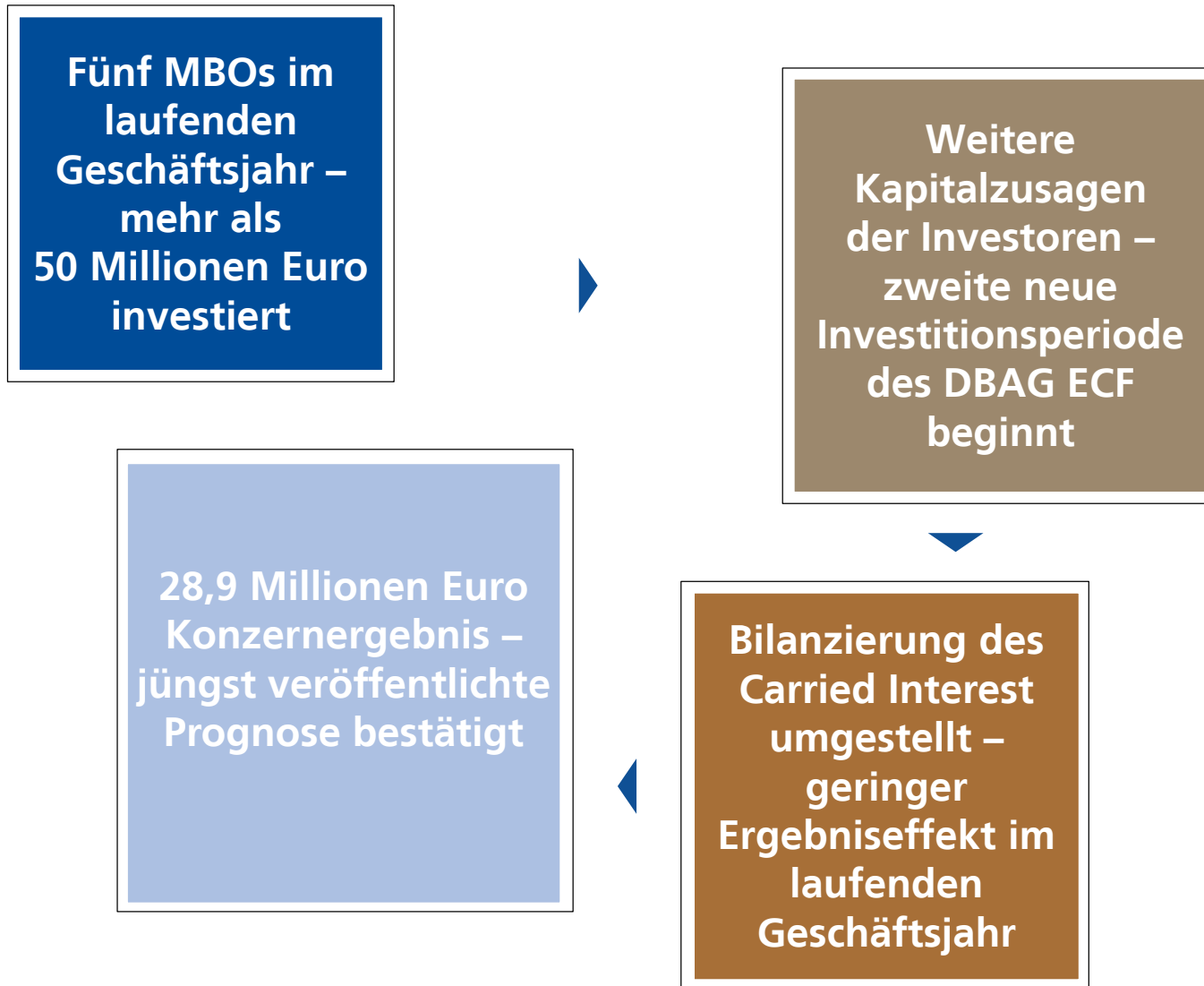
# ÄNDERUNG DER BILANZIERUNG IN Q3: VERGLEICHBARKEIT DER ZAHLEN EINGESCHRÄNKT

	Q1-Q3 2017/18 neue Methode	Q1-Q3 2017/18 alte Methode	Q1-Q3 2016/17 bzw. 30.9.2017 angepasst	Q1-Q3 2016/17 bzw. 30.9.2017 bisher
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft (Mio. €)	29,3	31,4	75,6	82,8
Konzernergebnis (Mio. €)	28,9	31,0	71,4	78,6
Ergebnis je Aktie (in €)	1,92	2,06	4,74	5,22
Finanzanlagen (Mio. €)	322,1	332,6	252,8	261,3
Eigenkapital (Mio. €)	443,8	454,3	436,4	444,9
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie (in %)	6,8	7,2	24,1	26,5

**Anpassungen betreffen ausschließlich DBAG Fund VI**

**Retrospektive Anpassung führt erstmals in Q1 2016/2017 zu Ergebniseffekt**

# DIE ERSTEN NEUN MONATE IM ÜBERBLICK



## KONZERN

KONZERNERGEBNIS:

**28,9**

MILLIONEN EURO

RENDITE AUF DAS  
EIGENKAPITAL  
JE AKTIE:

**6,8**

PROZENT

EIGENKAPITAL  
JE AKTIE:

**29,50**

EURO

FINANZMITTEL:

**94,4**

MILLIONEN EURO

## FONDSBERATUNG

ERGEBNIS  
VOR STEUERN:

**4,7**

MILLIONEN EURO

ASSETS UNDER  
MANAGEMENT:

**1.810**

MILLIONEN EURO

## PRIVATE-EQUITY- INVESTMENTS

ERGEBNIS  
VOR STEUERN:

**24,3**

MILLIONEN EURO

NETTO-  
VERMÖGENSWERT:

**449,2**

MILLIONEN EURO

# WEITERE KAPITALZUSAGEN DER INVESTOREN – ZWEITE NEUE INVESTITIONSPERIODE DES DBAG ECF (ECF II) BEGINNT

Kapitalzusagen

**97,0 Millionen Euro, davon 39,7 Millionen Euro (41 Prozent) von der DBAG**

**Zwei neue Investoren, >90 Prozent der Mittel (ohne DBAG-Anteil) von bestehenden Investoren**

**Investitionsperiode dauert längstens bis 31. Dezember 2020**

Vergütung

**1,75 Prozent auf das investierte Kapital (wie DBAG ECF I; DBAG ECF: 0,875 Prozent), zusätzlich zwei Prozent des jeweils investierten Kapitals als Transaktionsvergütung bei Kapitalabruf**

Investitionsspektrum

**Ausweitung auf kleinere Buy-outs (Eigenkapitalbeteiligung 10 bis 30 Millionen Euro) erfolgreich – deutlich mehr Transaktionen**

# GUTER INVESTITIONS-FORTSCHRITT BEI DBAG FUND VII UND DBAG ECF

Q2  
2017/2018

Q3  
2017/2018

## DBAG Fund VII:

### Zusammenschluss duagon und MEN

- Kapitalerhöhung
- Co-Investition DBAG: 8,9 Mio. Euro



vereinbart



vollzogen

## DBAG Fund VII: Beteiligung KEF

- Rund ein Drittel der Investitionszusagen des Fonds gebunden
- Co-Investition DBAG: 22,7 Mio. €



vereinbart  
und  
vollzogen

## DBAG ECF I: Beteiligung von Poll

- Rund 80 Prozent der Investitionszusagen des Fonds gebunden
- Co-Investition DBAG: 11,7 Mio. €



vereinbart

## DBAG ECF II: Beteiligung BTV

- Zweite Investitionsperiode des DBAG ECF beginnt nach zwölf Monaten vorzeitig
- Co-Investition DBAG: bis zu 4,8 Mio. €



vereinbart

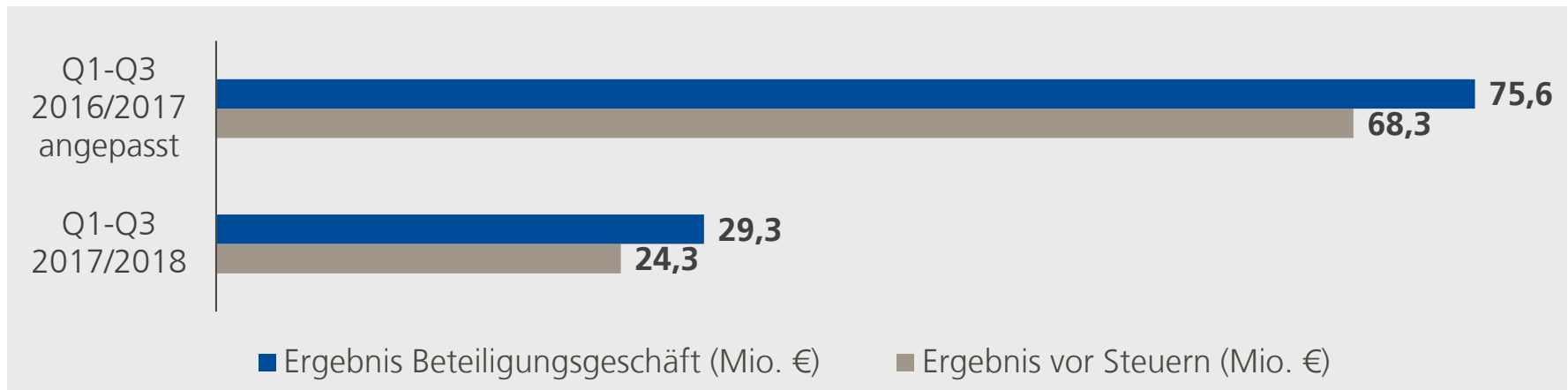
# PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS: ERGEBNIS MIT VORJAHR NICHT VERGLEICHBAR

## Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: 29,3 Mio. Euro (Vorjahr angepasst: 75,6 Mio. Euro)

- Erfolgreiche Veräußerungen im Vorjahr; kein vergleichbarer Ergebnisbeitrag aus dem Abgang eines Portfoliounternehmens in diesem Geschäftsjahr
- Beeinflusst durch Methodenänderung um -2,1 Mio. Euro (Vorjahr -7,2 Mio. Euro)

## Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile: -5,0 Mio. Euro (Vorjahr -7,3 Mio. Euro)

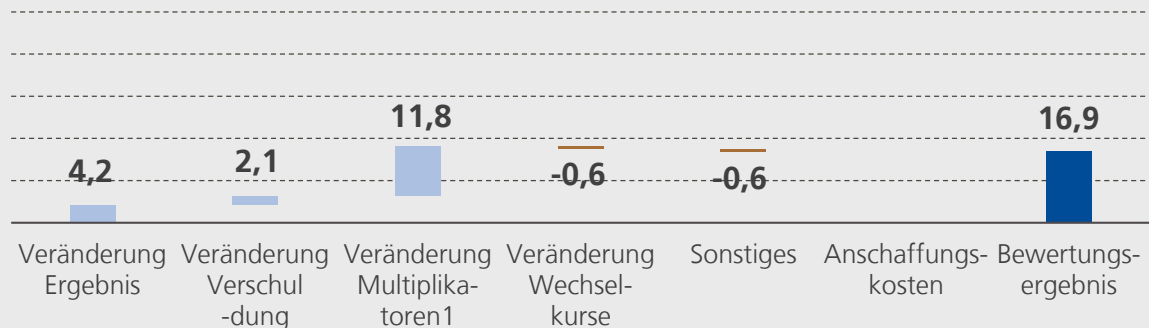
- Erfolgsbasierte Vergütung aus Veräußerung von Grohmann im Vorjahr (1,6 Mio. Euro)



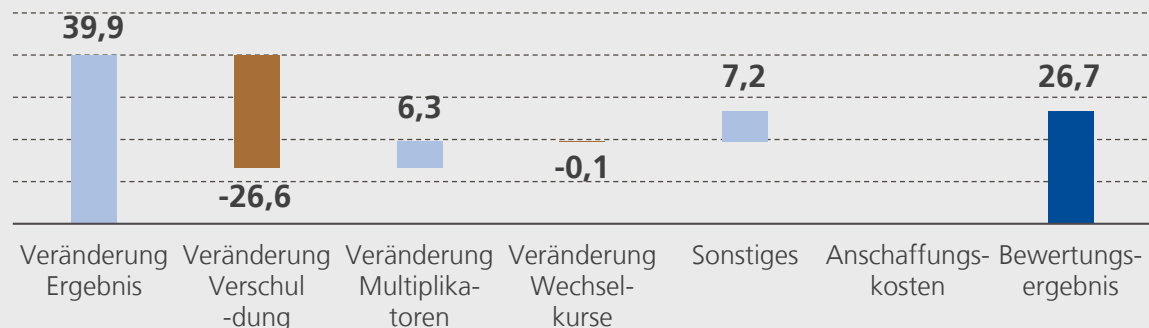
# PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS: WERTBEITRAG AUS PORTFOLIO DEUTLICH HÖHER ALS IM VORJAHR

## Bewertungsergebnis (Mio. Euro)

### Q1-Q3 2016/2017



### Q1-Q3 2017/2018



### Sondereffekte wegen fremdfinanziertem Unternehmenskauf und Refinanzierung

- Veränderung Ergebnis: 19,6 Mio. €
- Veränderung Verschuldung: 16,7 Mio. €

### Bereinigt im Saldo deutlich höherer Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung der Portfoliounternehmen: 10,4 Mio. Euro

### Sonstiges: höherer Zeitwert eines Portfoliounternehmens nach DCF-Methode

<sup>1</sup> nicht berücksichtigt: Ergebnisbeiträge aus vereinbarten Veräußerungen (noch nicht realisiertes Abgangsergebnis)

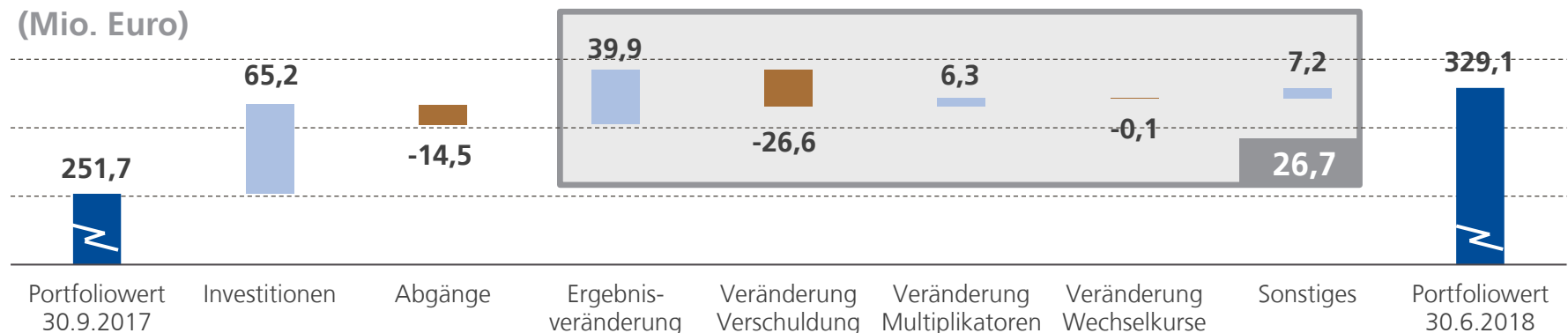
# PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS: PORTFOLIOWERT STEIGT DURCH INVESTITIONEN UND ERGEBNISSE

**Investitionen: neue Beteiligungen (KEF, netzkontor, Sjølund), Umwandlung kurzfristiger Darlehen (More than Meals) und Folgeinvestitionen (u.a. duagon, vitronet, UHB)**

**Abgänge: im Wesentlichen Refinanzierung vitronet, Veräußerung eines Geschäftsbereichs durch Cleanpart, Teil-Veräußerung Silbitz und Rückzahlung Gesellschafterdarlehen durch Coperion**

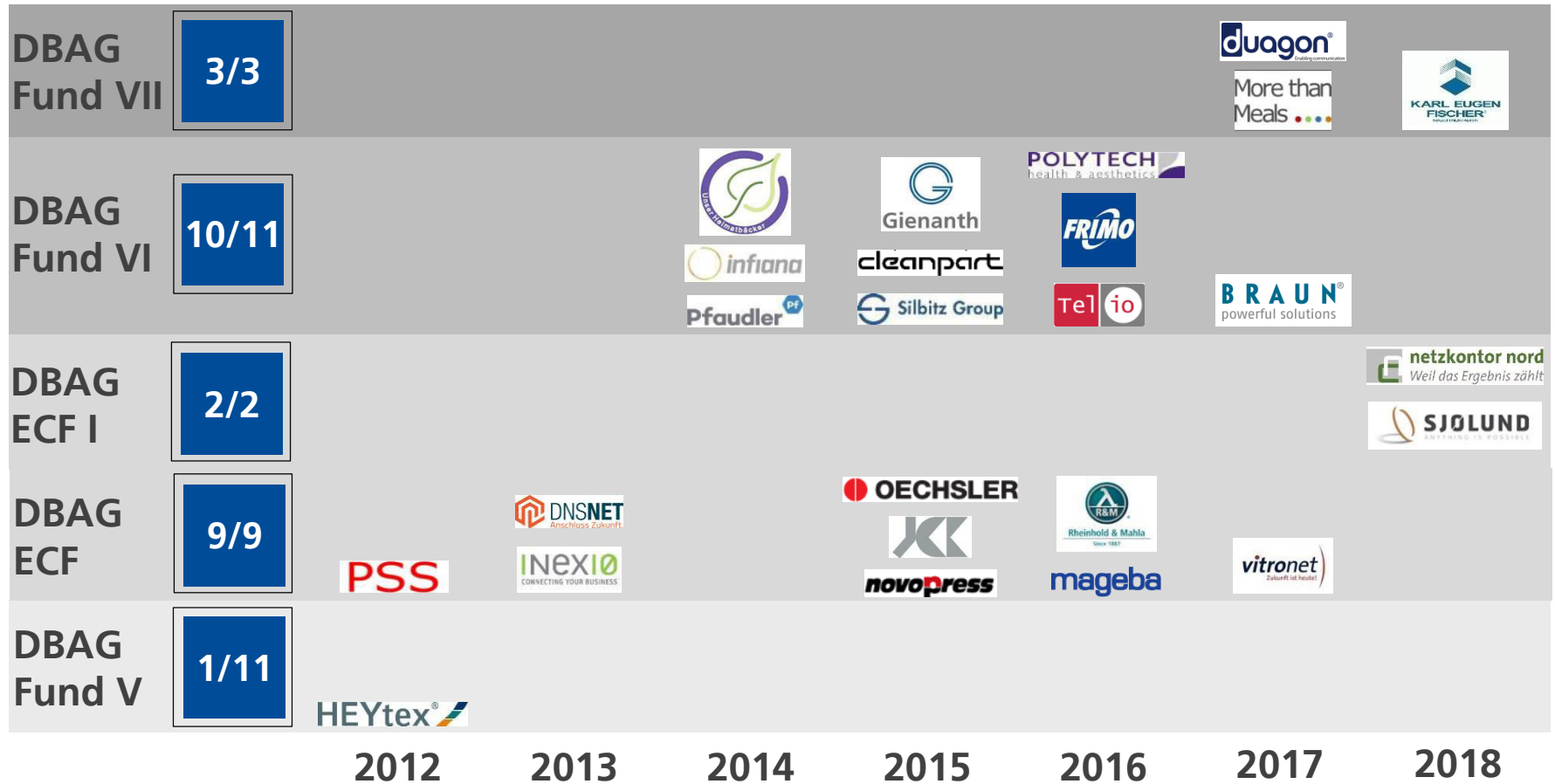
**Ergebnisveränderung: positiver Beitrag von 12 der 25 Portfoliounternehmen**

## ENTWICKLUNG DES PORTFOLIOWERTES (Mio. Euro)





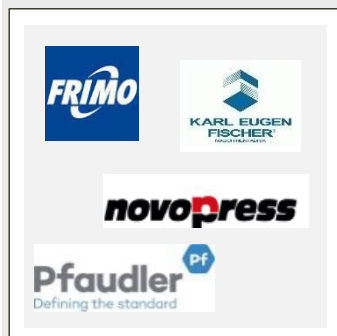
# PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS: DAS PORTFOLIO UMFASST 25 UNTERNEHMEN IN VIER FONDS, ...



Zum Stichtag noch nicht vollzogen: Beteiligungen an einer Radiologie-Gruppe (DBAG Fund VII), von Poll Immobilien (DBAG ECF I), BTV (DBAG ECF II)  
 Nicht berücksichtigt: Beteiligungen an zwei fremd-verwalteten ausländischen Buy-out-Fonds

# ... SEINE BREITE BRANCHENSTREUUNG TRÄGT ZUR RISIKOMINIMIERUNG BEI ...

## Vier DBAG-Kernsektoren



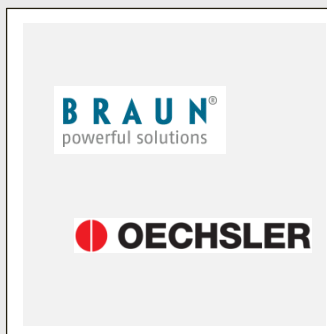
**Maschinen- und  
Anlagenbau:**  
21 % des  
Portfoliowertes



**Industrielle  
Komponenten:**  
30 % des  
Portfoliowertes



**Industrie-  
dienstleistungen:**  
10 % des  
Portfoliowertes



**Automobil-  
zulieferer:**  
10 % des  
Portfoliowertes

## Andere Branchen



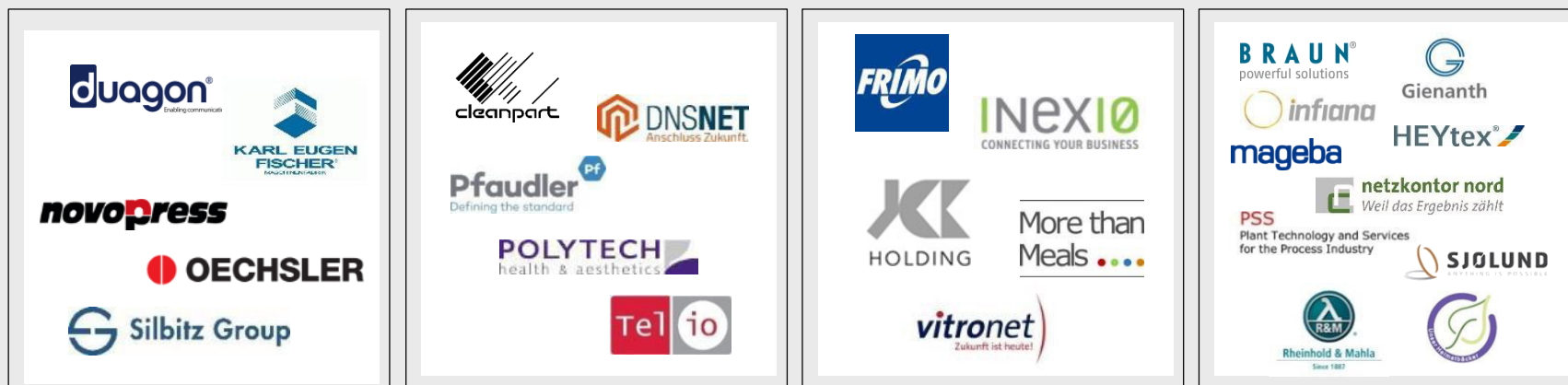
..., in denen die DBAG-  
Plattform einen besonderen  
Zugang ermöglicht:  
25 % des Portfoliowertes

Nicht berücksichtigt: Sonstige Beteiligungen, darunter Beteiligungen an fremd-verwalteten ausländischen Buy-out-Fonds (vier Prozent des Portfoliowertes)

# ... UND ES IST NACH GRÖSSENKLASSEN AUSGEWOGEN

**Junges Portfolio: Hoher Anteil von Portfoliounternehmen am Beginn ihrer Entwicklungsphase**

**Portfoliowert von 329,1 Mio. Euro entspricht dem 1,4-Fachen des ursprünglichen Transaktionswertes**



Top 1-5: 36 %

Top 6-10: 24 %

Top 11-15: 19 %

Top 16-25: 17 %

Nicht berücksichtigt: Sonstige Beteiligungen, darunter Beteiligungen an fremd-verwalteten ausländischen Buy-out-Fonds (vier Prozent des Portfoliowertes)

# PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS: NETTO-VERMÖGENSWERT NAHEZU UNVERÄNDERT

## Netto- entspricht Bruttovermögenswert

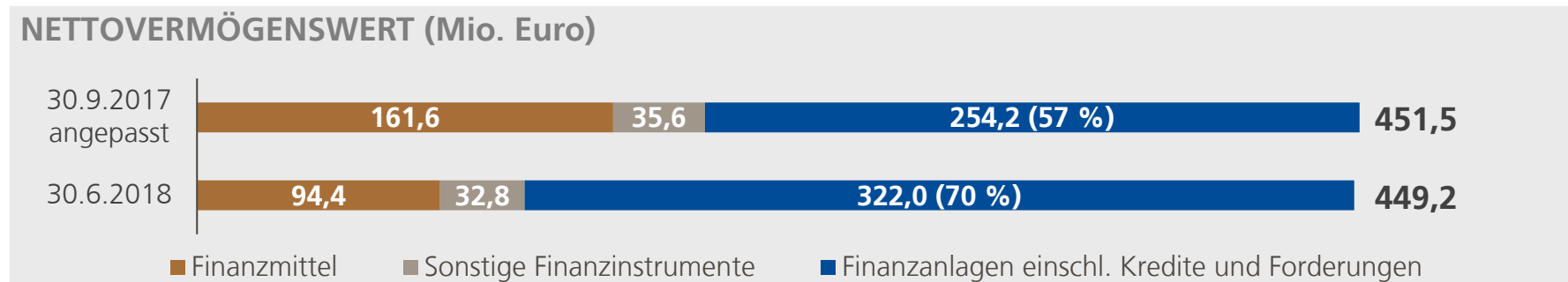
- Strategie: Finanzierung der DBAG über den Kapitalmarkt
- Kreditlinie (50 Mio. Euro) zum Ausgleich unregelmäßiger Zahlungsströme zum Stichtag nicht gezogen, im dritten Quartal bis 2023 verlängert

## Nettovermögenswert beeinflusst durch Methodenänderung:

**30. Juni 2018: -2,1 Mio. Euro; 30. September 2017: -8,4 Mio. Euro**

## Sonstige Finanzinstrumente:

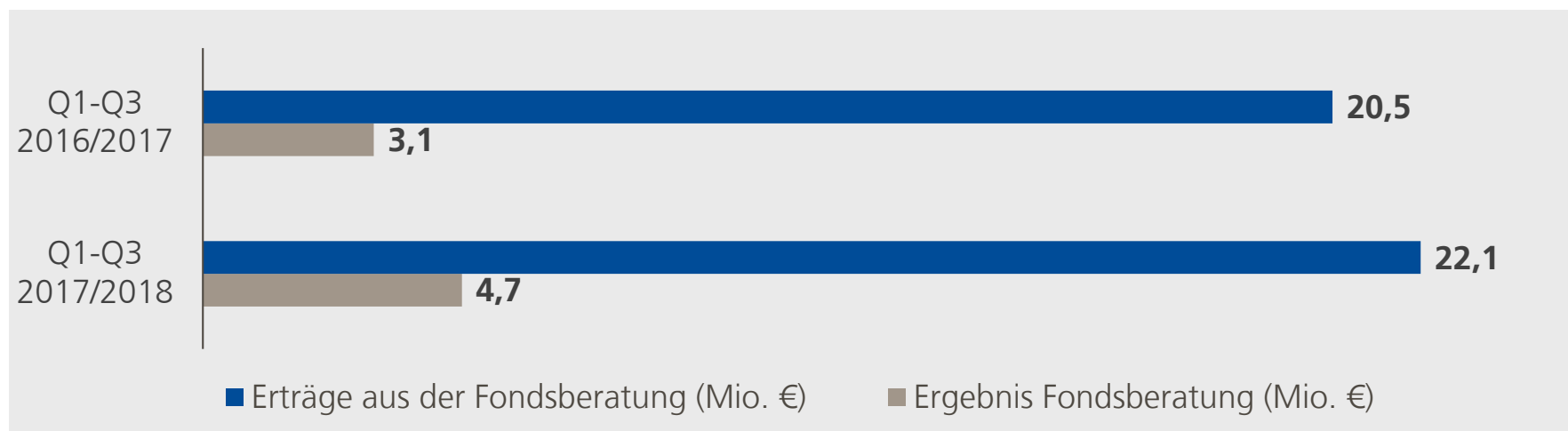
- Zwischenfinanzierung neuer Investments
- 30. Juni 2018: KEF und MEN (Folgeinvestition in duagon)
- 30. September 2017: More than Meals und duagon



**Niedrigere Bemessungsgrundlage für Vergütungen aus dem DBAG Fund V nach Veräußerungen (nur noch eine Beteiligung)...**

**...durch Erträge aus dem DBAG Fund VII (12,1 Mio. Euro) mehr als kompensiert**

**Zusätzlich transaktionsbezogene Vergütungen aus DBAG ECF I (1,2 Mio. Euro)**



# AUSBLICK: PROGNOSE DES KONZERNERGEBNISSES FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2017/2018

BEZUGSWERT DER  
PROGNOSE:

**43,0 MIO. €**

(Durchschnitt des  
Konzernergebnisses der  
vergangenen fünf  
Geschäftsjahre)

ANGEPASSTE PROGNOSE  
2017/2018:

**DEUTLICH  
NIEDRIGER**

(„deutlich“: mind. +/- 20 %)

KONZERNERGEBNIS  
NACH NEUN MONATEN:

**28,9 MIO. €**

**Konzernergebnis nach neun Monaten bestätigt die im Juni angepasste Prognose**  
**Änderungen der Bilanzierung in der Prognose berücksichtigt**  
**Segment Fondsberatung entwickelt sich 2017/2018 planmäßig**

# 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.