

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 2019

Es gilt das gesprochene Wort.

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

Willkommen zu unserer Hauptversammlung!

Ich freue mich, dass Sie heute hier sind. So können wir Sie persönlich über die Entwicklung Ihrer Gesellschaft in dem vergangenen Jahr informieren.

Während 2017 das Jahr der erfolgreichen Veräußerungen war, standen 2018 Entscheidungen für neue Beteiligungen im Vordergrund. Wir haben in spannende Unternehmen investiert und damit die Basis für Wertsteigerung und Wachstum der DBAG gelegt.

Unsere finanziellen Erwartungen hingegen haben sich nicht erfüllt: In meinem Ausblick im vergangenen Jahr hatte ich gesagt, dass schon die Länge des aktuellen makroökonomischen Zyklus dafürspricht, dass dieser eher früher als später zu Ende gehen wird. Leider scheint sich dies jetzt zu bewahrheiten. Die Erwartungen für das Wirtschaftswachstum haben sich deutlich abgeschwächt. An den Börsen hat sich dies niedergeschlagen. Auch unsere Zahlen des ersten Quartals sind hiervon geprägt.

Was bedeutet dies für die DBAG? Was haben Sie, geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, zu erwarten? Darüber möchten wir ihnen heute berichten.

Wie in den vergangenen Jahren werden wir uns die Berichterstattung an Sie im Vorstand aufteilen.

Susanne Zeidler wird das vergangene Geschäftsjahr mit Blick auf unsere finanziellen Ziele kommentieren. Sie wird dabei auch auf die Zahlen zum ersten Quartal und auf unsere Prognose für das laufende Geschäftsjahr eingehen.

Abschließend werde ich den Blick in die weitere Zukunft richten und Ihnen darlegen, wie wir den Herausforderungen begegnen. Dabei werde ich einen Blick in unser Portfolio werfen, über unsere Marktposition sprechen und Ihnen die strategische Weiterentwicklung der DBAG erläutern.

Sehr geehrte Damen und Herren,

*„Langfristig planen. Geduldig entwickeln.
Erfolge schaffen in bewegten Zeiten.“*

Das ist der Titel unseres Geschäftsberichts. Mit unserer Rede werden Sie erkennen, warum wir diesen Titel gewählt haben.

Vor einem Jahr hatte ich hier gesagt:

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

Daran haben wir im vergangenen Jahr gearbeitet.

Zunächst zu den Investitionen: In den vergangenen zwölf Monaten hat unser Investment-Team sechs Management-Buy-outs strukturiert. Drei an der Seite des DBAG Fund VII, drei an der Seite des DBAG ECF. Die Mittel des DBAG Fund VII sind damit nur gut zwei Jahre nach Investitionsbeginn zu mehr als 50 Prozent gebunden. Insgesamt haben wir im vergangenen Geschäftsjahr Investitionen über mehr als 300 Millionen Euro ausgelöst. Auf die DBAG entfallen davon mehr als 85 Millionen Euro.

Ein guter Investitionsfortschritt ist wichtig. Die Investoren der Fonds erwarten, dass wir ihre Mittel innerhalb des zugesagten Zeitraums anlegen. Und wenn der Nettovermögenswert der DBAG steigen soll, sind neue Beteiligungen dafür eine wichtige Grundlage.

Sechs neue Beteiligungen in zwölf Monaten, eine Vielzahl von Unternehmenszukaufen durch unsere Portfoliounternehmen, nicht zu vergessen eine erfolgreiche Veräußerung. Das war nur möglich mit einem kompetenten Team und einem hohen Einsatz aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Für dies erneut starke Engagement danke ich der gesamten Mannschaft – auch im Namen von Susanne Zeidler und Rolf Scheffels.

Nun zur Begleitung unserer Portfoliounternehmen: Die Kapitalmarktentwicklung können wir nicht beeinflussen, die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen aber sehr wohl.

Bei einzelnen Unternehmen ging es nicht so schnell voran, wie wir dies erwartet hatten. Eine nachhaltige Wertsteigerung durch höhere Umsätze und Ergebnisse setzt immer eine Weiterentwicklung der Unternehmen voraus. Dazu müssen diese sich verändern. Veränderungsprozesse in

Unternehmen anzustoßen und zu organisieren gehört zu den größten Herausforderungen für ein Managementteam. Dies hat sich 2018 bei einigen Unternehmen in unserem Portfolio gezeigt.

Was tun wir, wenn die Dinge nicht so vorangehen wie wir uns das vorstellen?

Sicherlich kommt die Unternehmensstrategie auf den Prüfstand. Mitunter ist aber auch das Management des Portfoliounternehmens zu verstärken. Eine wichtige Rolle bei der Begleitung von Veränderungen kommt den Beiräten unserer Portfoliounternehmen zu. Manchmal sind auch wir als Gesellschafter gefragt und unterstützen die notwendigen Maßnahmen mit zusätzlichem Kapital.

Es gibt zahlreiche Beispiele, wo dies erfolgreich gelungen ist.

Wenn in einzelnen Fällen der Erfolg ausgeblieben ist, lag das eigentlich immer an einer Kombination aus ungünstigen Rahmenbedingungen und nicht optimalen Managemententscheidungen.

Dies beschreibt auch die Situation bei unserem Portfoliounternehmen „Unser Heimatbäcker“. Die Bäckereikette bewegt sich sicherlich in einem anspruchsvollen und wettbewerbsintensiven Marktumfeld. Schon vor einiger Zeit haben wir in unseren Berichten Restrukturierungsbemühungen erwähnt, zu denen neben Veränderungen im Management auch zusätzlicher Kapitaleinsatz gehörte.

Wir bedauern, dass es trotz intensiver Bemühungen nicht gelungen ist, eine Insolvenz zu vermeiden. Das in Eigenverwaltung durchgeführte Insolvenzverfahren gibt dem Unternehmen aber nun die Chance, die bereits eingeleiteten Maßnahmen konsequent und beschleunigt zum Wohle des Unternehmens und seiner Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter umzusetzen.

Wir lernen auch aus solchen Entwicklungen. Wir arbeiten jeden Tag daran, bei der Portfoliobegleitung besser zu werden. Besser werden, was bedeutet das?

Wir bereiten schon während der Analyse einer neuen Investitionsgelegenheit die Etablierung unserer Corporate Governance bei dem potenziellen Portfoliounternehmen vor. Wir suchen dazu erfahrene Unternehmerpersönlichkeiten als Beiräte. Sie begleiten dann immer gemeinsam mit einem ebenfalls im Beirat vertretenen DBAG-Mitarbeiter die Geschäftsführungen, die das operative Geschäft verantworten, als strategische Sparringspartner.

Anorganisches Wachstum unserer Portfoliounternehmen ist ein wesentlicher Bestandteil unserer Wertsteigerungsstrategie. Die Unternehmen beschleunigen so ihre Entwicklung. Die zugekauften Unternehmen haben häufig eine kleinere Unternehmensgröße. Kleinere Unternehmen sind oft zu niedrigeren Bewertungen verfügbar. So können wir teilweise auch unsere Einstiegsbewertungen reduzieren. Im vergangenen Jahr haben wir so viele Portfoliounternehmen bei Unternehmenszuleufungen begleitet wie nie zuvor.

Soviel zu den operativen Herausforderungen des vergangenen Geschäftsjahres. Susanne Zeidler wird Ihnen jetzt berichten, wie wir 2018 mit Blick auf unsere finanziellen Ziele abgeschnitten haben.

[Wechsel zu Susanne Zeidler]

Sehr geehrte Damen und Herren,

Als Finanzvorstand komme ich heute einerseits mit drei positiven Botschaften zu Ihnen. Andererseits werde ich darauf eingehen, in welchen Bereichen sich unsere und sicher auch Ihre Erwartungen an das vergangene Geschäftsjahr nicht erfüllt haben.

Was sind die positiven Botschaften?

- 2018 war ein Spitzenjahr mit Blick auf die Investitionen,
- die Fondsberatung hat sich erfreulich entwickelt und
- wir schlagen Ihnen eine Erhöhung der Dividende vor.

Im unerfreulichen Bereich gehe ich darauf ein, dass sich unsere finanziellen Ziele nicht erfüllt haben und sich unsere Aktie unterdurchschnittlich entwickelt hat.

Daraus ergibt sich folgende Agenda:

1. unsere Ziele und Resultate im abgelaufenen Geschäftsjahr,
2. der Start ins neue Geschäftsjahr,
3. ein finanzieller Ausblick auf das gesamte Geschäftsjahr 2018/2019 und darüber hinaus.

Vorab noch ein Hinweis zur Vergleichbarkeit der Zahlen.

Wir haben zum 30. September 2018 anders bilanziert als zu den vorangegangenen Stichtagen und damit auch die Vergleichsangaben des Vorjahres angepasst.

Anlass für die Änderung der Bilanzierung ist eine Fehlerfeststellung als Ergebnis des „Enforcement-Verfahrens“. Es handelte sich um eine Stichprobenprüfung unseres Konzernabschlusses zum 30. September 2015 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung, kurz DPR. Diese Prüfung lief seit Anfang 2016. Die DPR hatte uns im Dezember 2016 mitgeteilt, dass sie einen Sachverhalt anders beurteilt als wir. Konkret ging es um die Frage, wann und wie Carried-Interest-Ansprüche aus dem DBAG Fund V bilanziell zu berücksichtigen waren. Da wir diese Frage grundsätzlich klären lassen wollten, gelangte die Prüfung im Januar 2017 zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, kurz BaFin. Ich habe in den vergangenen beiden Jahren ausführlich über das Verfahren berichtet – hier in der Hauptversammlung und in unseren Geschäftsberichten.

Die BaFin hat uns schließlich im Juli 2018 mitgeteilt, dass sie mit unserer Methode nicht einverstanden ist, und entsprechend einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften im Konzernabschluss zum 30. September 2015 festgestellt. Wir haben darauf verzichtet, Rechtsmittel einzulegen, und die Rechnungslegungsmethode zur Berücksichtigung des Carried Interest geändert. In der Quartalsmitteilung zum 30. Juni 2018 haben wir erstmals auf dieser Basis berichtet.

Die Bilanzierung von Carried Interest erfolgt jetzt nicht mehr unter der Annahme einer planmäßigen Fortführung der DBAG-Fonds, sondern – entsprechend der Auffassung der BaFin – unter der Annahme, dass zu jedem Stichtag eine Totalliquidation des Portfolios eines jeden Fonds zu unterstellen ist, und zwar unabhängig davon, ob die Portfoliounternehmen bereits veräußerungsfähig sind oder nicht. Hierdurch wird Carried Interest in der Regel zu einem früheren Stichtag bilanziell berücksichtigt. Die bisherige und die neue Methode unterscheiden sich lediglich in der ergebniswirksamen Verteilung auf die Perioden. Über die gesamte Laufzeit eines Fonds führen sie zu demselben Carried-Interest-Betrag. Das ist auch der Grund, warum sich die Änderung der Bilanzierung nur auf den DBAG Fund VI ausgewirkt hat. Für alle anderen Fonds führen die bisherige und die neue Bilanzierung zu demselben Ergebnis.

Damit zu unseren Zielen und Resultaten im abgelaufenen Geschäftsjahr.

Wer von Ihnen in den vergangenen Jahren hier war, kennt diese Abbildung.

Sie zeigt unsere finanziellen und nichtfinanziellen Ziele, die alle auf unser zentrales wirtschaftliches Ziel einzahlen: die langfristige Steigerung des Wertes Ihrer Deutschen Beteiligungs AG.

Wie ich bereits im vergangenen Jahr sagte:

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 DBAG 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 einzahlt.

In diesem Sinne war 2017/2018 nur ein unterdurchschnittlich erfolgreiches Geschäftsjahr.

Das Konzernergebnis von 33,6 Millionen Euro entspricht einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie in Höhe von 7,8 Prozent. Diese liegt unter dem Durchschnittswert der vergangenen zehn Jahre von 11,4 Prozent, übertrifft aber die Eigenkapitalkosten.

Die negative Wertentwicklung der Aktie von 19,8 Prozent ist nicht zufriedenstellend. Unsere Aktie blieb 2017/2018 auch hinter wichtigen Vergleichsindizes zurück.

Vor allem für kurzfristig orientierte Aktionäre ist dies unerfreulich. Mit einer langfristigen Perspektive, wie sie unser Geschäftsmodell an sich erfordert, ergibt sich eine andere Einordnung: Über zehn Jahre gesehen, sticht unsere Aktie mit einer Wertentwicklung von 16,2 Prozent gegenüber Vergleichsindizes wie Dax und S-Dax deutlich positiv hervor.

Der Wertbeitrag aus der Fondsberatung, unser erstes finanzielles Ziel, hat sich erfreulich entwickelt. Unsere finanziellen Erwartungen wurden erfüllt und teilweise übertroffen.

So sind die Erträge aus Fondsberatung nochmals gestiegen und erreichen mit 29,4 Millionen Euro einen Spitzenwert. Für den weiteren Anstieg gibt es zwei Gründe: Erträge aus dem DBAG Fund VII haben wir erstmals für zwölf Monate vereinnahmt, im Vorjahr lediglich für rund neun Monate; und aus dem DBAG ECF erhielten wir erstmals auch transaktionsbezogene Vergütungen, und zwar 1,1 Millionen. Der Anstieg der Erträge schlug sich 1:1 in einer Ergebnisverbesserung des Segments Fondsberatung nieder.

Damit hat das Segment Fondsberatung wieder Wert geschaffen.

Dass sich unsere finanziellen Erwartungen für das Geschäftsjahr 2017/2018 nicht erfüllt haben, liegt vor allem an der Entwicklung im Segment Private-Equity-Investments.

Sie erinnern sich: Sechs Unternehmensverkäufe mit weit überdurchschnittlichen Erfolgen hatten das vorangegangene Geschäftsjahr 2017 zu einem der profitabelsten der Unternehmensgeschichte gemacht. Zwei Mal hatten wir die Prognose angehoben – auch dank des Rückenwindes vom Kapitalmarkt.

Vor einem Jahr sagte ich an dieser Stelle: Ein Konzernergebnis so hoch wie 2016/2017 lässt sich nicht 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.

Entsprechend hatten wir für 2017/2018 Erwartungen formuliert, die unter dem Spitzenwert des vorangegangenen Jahres, jedoch über dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre liegen. Das haben wir nicht erreicht.

Warum nicht? Der Grund sind vor allem die Kurse von Vergleichsunternehmen an den Börsen, die wir nicht planen können. Diese Kurse haben das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments mit mehr als zehn Millionen Euro belastet, das entspricht umgerechnet auf die Eigenkapitalrendite einer Einbuße von rund zwei Prozentpunkten.

Einige von Ihnen fragen sich jetzt: Was haben die Börsenbewertungen von Vergleichsunternehmen mit unserem Konzernergebnis zu tun?

Die kurze Antwort darauf lautet: Veränderungen am Kapitalmarkt übertragen sich über die Bewertung unserer Portfoliounternehmen unmittelbar in unsere Konzern-Ergebnisrechnung. Sie bestimmen so unser Konzernergebnis: Mal stärker, mal weniger, mal mit positivem und mal mit negativem Vorzeichen, so wie zuletzt 2011.

Konkret: Als Investmentgesellschaft haben wir die Unternehmensbeteiligungen vierteljährlich zum Zeitwert zu bewerten. Für die meisten unserer Portfoliounternehmen wenden wir ein Verfahren an, das in der Private-Equity-Welt üblich ist, das sogenannte Multiplikatorverfahren.

Bei diesem Verfahren wird zunächst der Gesamtwert des unverschuldeten Unternehmens ermittelt, und zwar durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Ergebnisgröße des zu bewertenden Unternehmens. Diese Größe ist in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung materieller und immaterieller Vermögenswerte kurz (EBITDA). Der Multiplikator wird aus der Marktkapitalisierung einer Vergleichsgruppe von börsennotierten Unternehmen, der sogenannten Peer Group, abgeleitet. Um den Wert des Eigenkapitals zu erhalten, werden abschließend die Schulden von dem Gesamtwert abgezogen.

Auf diese Weise wird der Zeitwert eines Portfoliounternehmens maßgeblich von wichtigen Finanzdaten des Unternehmens bestimmt, nämlich von dessen Ergebnis und Schulden, aber auch von der Börsenbewertung der Vergleichsunternehmen.

Wertbeiträge aus der Kapitalmarktentwicklung bzw. aus der Börsenbewertung der Vergleichsunternehmen können wir in der Planung nicht berücksichtigen. Trotzdem können sie unsere Ergebnisse signifikant beeinflussen. 2018 hat dieser Effekt das Ergebnis belastet. In einzelnen vorangegangenen Jahren hatten wir davon profitiert.

1997 haben wir das erste von bisher insgesamt 48 Management Buy-outs finanziert. 29 dieser Engagements haben wir bis zum 30. September 2018 ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen haben wir das 2,9-fache des eingesetzten Kapitals Erlöst. Die hellblaue Linie zeigt eine idealtypische lineare Wertsteigerung über die Haltedauer von durchschnittlich fünf Jahren.

Die dunkelblaue Linie zeigt demgegenüber die tatsächliche Wertsteigerung eines Portfoliounternehmens, das wir 2016 nach knapp fünf Jahren veräußert haben. In diesem Fall haben wir ein überdurchschnittliches Ergebnis erzielt: wir konnten das eingesetzte Kapital mit dem Faktor 4,2 vervielfachen.

Die Grafik liefert zwei wichtige Erkenntnisse:

1. Die Wertentwicklung einer Private-Equity-Beteiligung verläuft nicht linear. Oft werden zu Beteiligungsbeginn Veränderungen angestoßen, die erst im Zeitablauf ihre Wirkung entfalten. Es braucht Zeit, die Internationalisierung eines Unternehmens voranzutreiben, das Produktangebot zu vergrößern oder operative Verbesserungen zu bewirken. Die wertsteigernden Maßnahmen belasten zunächst die Ergebnisse. Erst später zeigen sich die Früchte dieser Maßnahmen in Form von höheren Ergebnissen und einer Reduzierung der Verschuldung.

2. Die tatsächlichen Veräußerungserfolge lassen sich nicht vorhersagen. Sie können in Einzelfällen – wie in dem Beispiel auf dieser Folie - deutlich über dem langjährigen Durchschnittserfolg liegen. In anderen Fällen auch deutlich darunter.

Die Grafik hilft auch, zu verstehen, warum das Ergebnis des abgelaufenen Jahres hinter unseren Erwartungen zurückblieb.

Einzelne Unternehmen lieferten im vergangenen Geschäftsjahr aus verschiedenen Gründen einen geringeren Wertbeitrag als erwartet, wie von Torsten Grede bereits ausgeführt.

Zu berücksichtigen ist auch, dass das Portfolio nach den hohen Investitionen zum aktuellen Bilanzstichtag jünger war als vor einem Jahr. Die anfängliche flache Wertsteigerungskurve wirkt sich daher besonders stark aus.

Der Nettovermögenswert ist im vergangenen Geschäftsjahr um 5,2 Prozent auf 475,1 Millionen Euro angestiegen. Ohne die Dividende, die wir vor einem Jahr an unsere Aktionäre ausgeschüttet haben, hätte der Anstieg 10,4 Prozent betragen.

Der in den Finanzanlagen enthaltene Portfoliowert ist im vergangenen Geschäftsjahr um fast 40 Prozent angestiegen und erreicht mit rd. 349 Millionen Euro den höchsten Wert der vergangenen zehn Jahre.

Zum Anstieg haben Investitionen von 85,1 Millionen und die Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios von 29,2 Millionen Euro beigetragen.

Die Finanzmittel gingen im Zuge der hohen Investitionen deutlich, um 26,4 Prozent, zurück. Das Verhältnis von investiertem Kapital zu Finanzmitteln hat sich wieder deutlich verbessert. Gleichwohl verwässern die nach wie vor recht hohen Finanzmittel zum Teil die Rendite.

Das Portfolio hatte vor zwei Jahren Rückflüsse von fast 200 Millionen Euro erwirtschaftet, so viel wie nie zuvor in einem Jahr. Die Finanzmittel hatten deshalb einen Bestand erreicht, der über den Bedarf eines einzelnen Geschäftsjahres hinausgeht – so wie es unsere Finanzierungsstrategie grundsätzlich vorsieht.

Vor einem Jahr habe ich hier gesagt: „Diese Mittel werden benötigt. Wir wollen wachsen und mehr investieren als bisher.“

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir genau das getan: Wir haben mehr investiert. Sogar deutlich mehr. Mit den Investitionen legen wir die Grundlage für künftiges Wachstum. Das ist eine der positiven Botschaften die ich eingangs erwähnt habe.

Die zum Stichtag vorhandenen Finanzmittel werden benötigt. Unsere Co-Investitionszusagen haben sich im Zuge der Investitionstätigkeit zwar verringert. Sie liegen jedoch immer noch um

29,4 Millionen Euro über den verfügbaren Mitteln einschließlich der Kreditlinie, die wir 2018 verlängert haben.

Wir gehen davon aus, dass Rückflüsse aus dem Portfolio nach Veräußerungen diese Lücke in den kommenden Jahren schließen werden.

Sehr geehrte Damen und Herren,

unser drittes finanzielles Ziel ist es, dass die Aktionäre am Erfolg teilhaben, und zwar 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 Euro 45 ausgeschüttet werden. Das bedeutet im dritten Jahr nach der Einführung unserer aktuellen Dividendenpolitik erneut eine Anhebung der Dividende.

Was sind die wesentlichen Aspekte unserer Dividendenpolitik?

1. Unsere Dividende soll nicht von besonderen Erfolgen aus Veräußerungen abhängen. Dies erleichtert den Umgang mit dem Marktmissbrauchsrecht, stärkt unsere Position in Verkaufsprozessen und erleichtert die Erwartungsbildung am Kapitalmarkt.
2. Die Ausschüttungsquote soll dem Wachstum im Segment Private-Equity-Investments Rechnung tragen.
3. Ein größeres Portfolio, aus dem regelmäßiger als in der Vergangenheit Rückflüsse erwartet werden können, und deutlich höhere Erträge im Segment Fondsberatung bilden die Grundlage für eine stabile Dividende.

Nun im Einzelnen zu unserem Dividendenvorschlag:

Wir haben Ihnen zugesagt, dass unsere Dividende steigen soll, wann immer dies möglich ist.

Zwar war das jüngste Geschäftsjahr nicht wie das vorangegangene von Rückflüssen nach Veräußerungen gekennzeichnet; das Konzernergebnis war deshalb deutlich niedriger. Der aktuelle Bilanzgewinn nach HGB von rund 170 Millionen Euro versetzt uns jedoch in die Lage, Ihnen eine Anhebung der Dividende um fünf Eurocent je Aktie vorzuschlagen. Dies entspricht einer Dividendenrendite von gut vier Prozent. Verglichen mit anderen S-Dax-Werten, aber auch im Vergleich mit anderen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften ist das ein attraktiver Wert.

Die Höhe des Bilanzgewinns wird es uns auch in den folgenden Jahren ermöglichen, unsere Dividendenpolitik treuzubleiben und die Dividende zumindest stabil zu halten. Das haben wir so auch in unserer Mittelfristplanung berücksichtigt.

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

So viel zum vergangenen Geschäftsjahr.

Vor zwei Wochen haben wir über den Start ins neue Geschäftsjahr berichtet.

Die Zahlen zum ersten Quartal sind außergewöhnlich. Ein dickes Minus sind Sie von uns nicht gewohnt: In den vergangenen fünf Jahren haben wir lediglich für zwei Quartale ein negatives Konzernergebnis ausgewiesen.

Was ist passiert?

In unserem Portfolio aus 31 Eigenkapitalbeteiligungen ist zwischen Oktober und Dezember das geschehen, was in ähnlicher Form auch Aktienfonds getroffen hat: Die Bewertungen der Beteiligungen sind deutlich zurückgekommen. Das haben viele von Ihnen auch in Ihrem persönlichen Aktiendepot leidvoll erfahren müssen.

Ich habe eben erläutert, wie sich die Kurse börsennotierter Vergleichsunternehmen auf die Wertansätze unserer Portfoliounternehmen auswirken. Weil die Multiplikatoren am 31. Dezember, dem jüngsten Stichtag, in nahezu allen Fällen deutlich niedriger waren als drei Monate zuvor, ergeben sich für unsere Portfoliounternehmen auch deutlich geringere Wertansätze. Und zwar zunächst einmal ungeachtet ihrer wirtschaftlichen Entwicklung.

Rund 48 Millionen Euro hat uns der scharfe Kursrückgang der börsennotierten Vergleichsunternehmen im ersten Quartal in der Bewertung gekostet. Da die meisten Portfoliounternehmen mit Blick auf ihren weiteren Geschäftsverlauf zuversichtlich sind, steht diesem negativen Wertbeitrag des Kapitalmarktes ein Plus von mehr als 21 Millionen Euro aus der operativen Entwicklung gegenüber. Das ist etwas mehr als wir im ersten Quartal des Vorjahres erreicht hatten, und es liegt im Rahmen unserer Erwartungen.

Wir haben weiter investiert: Unser Investment-Team hat an neuen Transaktionen gearbeitet und unsere Portfoliounternehmen bei weiteren Unternehmenszukaufen begleitet. Auch diese Investitionen sind die Grundlage für weiteres Wachstum.

Damit komme ich zum dritten Thema, dem finanziellen Ausblick auf das gesamte Geschäftsjahr 2018/2019 und darüber hinaus.

Im November 2018 haben wir unsere Erwartungen für 2018/2019 und unsere Ambitionen bis 2020/2021 veröffentlicht. Damals haben wir gesagt, dass angesichts der Rahmenbedingungen Prognosen deutlich unsicherer werden. Die Themen kennen Sie: Handelsstreit zwischen USA und China, Ausgang des Brexits, Haushaltsstreit zwischen EU und Italien, und nicht zuletzt die Veränderungen in der Automobilindustrie.

Dies vorausgeschickt, hatten wir für das Konzernergebnis 2018/2019 gegenüber dem Bezugspunkt der Prognose einen moderaten Rückgang prognostiziert. Verglichen mit dem erreichten Wert 17/18 bedeutet dies immerhin einen leichten Anstieg.

Für die beiden folgenden Jahre (2019/2020 und 2020/2021) hatten wir jeweils deutlich bessere Werte prognostiziert.

Die Unsicherheiten haben sich über die gesunkenen Multiplikatoren der börsennotierten Vergleichsunternehmen bereits im Ergebnis des ersten Quartals des laufenden Geschäftsjahres niedergeschlagen. Wenn die Multiplikatoren, die zum jüngsten Quartalsergebnis geführt haben, bis zum 30. September 2019 unverändert bleiben, würde sich das Konzernergebnis gegenüber der Prognose tatsächlich entsprechend verschlechtern. Das liegt in der Logik der Multiplikatorbewertung. Die Kapitalmarktentwicklung stellt daher unsere Prognose für 2019 in Frage. Aber: Wir beurteilen die Situation zu jedem Quartalsstichtag neu.

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich hoffe, dass ich in der Lage war, Ihnen die nicht ganz einfachen Zusammenhänge aus Sicht des Finanzvorstands verständlich zu erläutern.

Damit zurück an meinen Kollegen Torsten Grede.

[Wechsel zu Torsten Grede]

Nun zum Blick in die weitere Zukunft.

Wie sehe ich die weitere Entwicklung in unserem Portfolio? Welche Chancen bietet die Marktentwicklung und unsere Marktposition? Wie sieht die strategische Weiterentwicklung der DBAG aus?

Diese Fragen werde ich im Folgenden beantworten.

Zunächst zu der weiteren Entwicklung in unserem Portfolio:

Schauen wir zehn Jahre zurück: Ende 2008, auf dem Höhepunkt der Finanzkrise und zu Beginn einer tiefen Rezession, war das Portfolio der DBAG von Unternehmen mit einer zyklisch verlaufenden Marktnachfrage geprägt. Allein fünf der seinerzeit zehn größten Investments stammten aus dem Maschinen- und Anlagenbau. Insgesamt bestand fast das gesamte Portfolio aus Unternehmen, die in hohem Maße von dem teils drastischen Rückgang der Nachfrage nach Industriegütern betroffen waren.

Heute ergibt sich ein ganz anderes Bild.

Unter den aktuell 15 größten Beteiligungen, die für drei Viertel des investierten Kapitals stehen, sind Unternehmen mit einer zyklisch verlaufenden Marktnachfrage deutlich in der Minderheit. Insgesamt entfällt nur etwas mehr als ein Drittel des investierten Kapitals auf zyklische Geschäftsmodelle.

Unternehmen, die weniger konjunkturabhängig sind oder die von einer strukturell steigenden Marktnachfrage profitieren, machen mehr als die Hälfte des Portfoliowertes aus.

Aber auch in schwierigen Branchen lassen sich gute Unternehmen finden. Am Beispiel der Autozulieferer in unserem Portfolio möchte ich dies erläutern.

Autozulieferer sind derzeit am Kapitalmarkt nicht besonders gefragt. Und wenn man sich die Herausforderungen der Automobilindustrie anschaut ist dies auch nicht besonders überraschend. Gleichwohl gibt es aber auch hier Unternehmen mit Entwicklungspotential.

Unsere Beteiligung Dieter Braun ist ein Spezialist für Kabelsysteme und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung. Sero, das jüngste Familienmitglied in unserem Portfolio, ist ein Entwicklungs- und Fertigungsdienstleister für elektronische Komponenten. Wachstumstreiber für beide Beteiligungen ist der steigende Anteil elektrischer und elektronischer Komponenten in Fahrzeugen. Die strukturellen Veränderungen durch die Elektrifizierung des Autos beeinflussen sie daher positiv. Deswegen sehen wir hier trotz der bestehenden Unsicherheiten im Automobilsektor und der aktuellen Stückzahlschwankungen gute Entwicklungschancen.

Nun zu unserem Markt und den Chancen, die wir sehen: Vor wenigen Wochen haben wir über die Entwicklung des Marktes für Management-Buy-outs im deutschen Mittelstand berichtet.

Diese Marktauswertung beschränkt sich auf Transaktionen in Deutschland mit einem Unternehmenswert zwischen 50 und 250 Millionen Euro. Kleinere Transaktionen bleiben also unberücksichtigt. Deshalb stehen in der Übersicht lediglich 27 Management Buy-outs der DBAG und ihrer Fonds seit 2004 zu Buche.

Auf den ersten Blick hat sich 2018 nichts grundlegend geändert. Die DBAG gehörte erneut zu den aktivsten Private-Equity-Gesellschaften. Der Abstand zu unseren Wettbewerbern ist deutlich.

Die wirkliche Veränderung zeigt sich bei einem Blick auf die Veräußerer. 40 Prozent der Verkäufer an Private Equity waren Familien und Unternehmensgründer.

Dies ist eine positive Entwicklung. Im Familienbesitz in Deutschland befinden sich viele interessante und gut aufgestellte Unternehmen.

Wir einen guten Ruf bei Familien und Unternehmensgründern. Diese eint ein gemeinsames Ziel. Der neue Eigentümer soll „ihr“ Unternehmen bestmöglich weiterentwickeln. Und wir können auf zahlreiche Beispiele für eine gesunde und erfolgreiche Entwicklung ehemaliger Familienunternehmen in unserem Portfolio verweisen.

Auch im vergangenen Geschäftsjahr hatten wir es oft mit Unternehmensgründern zu tun – drei Viertel der Management Buy-outs im Jahr 2018 haben diesen Hintergrund.

Sehr geehrte Damen und Herren,

auf unserer guten Marktposition ruhen wir uns nicht aus. Wir haben die DBAG in den vergangenen Jahren mit der Weiterentwicklung der Investitionsstrategie vorangebracht.

Ich komme damit zu der strategischen Weiterentwicklung der DBAG.

Den Schwerpunkt in unserem Portfolio bilden nach wie vor Beteiligungen an Unternehmen aus der Industrie. Diese sind prägend für die deutsche Wirtschaft. Dies sind unsere Kernsektoren.

Was ist der Vorteil eines Fokus auf bestimmte Branchen? Unsere Mitarbeiter bauen eine eigene Branchenkenntnis und ein sektorspezifisches Netzwerk auf. Dies hilft aus den unterschiedlichen Geschäftsmodellen in einer Branche jene herauszufiltern, die zu unserer Investitionsstrategie passen. Die eigene Branchenkenntnis hilft uns bei der Beurteilung von Unternehmen und der Beurteilung der Potentiale für deren Weiterentwicklung. Mit eigener Branchenkenntnis sind wir auch ein besserer Sparringspartner für das Managementteam des Portfoliounternehmens bei der Umsetzung der Maßnahmen zur Realisierung der Entwicklungspotentiale. Dies alles erhöht unsere Wettbewerbsfähigkeit.

Aber schon seit einigen Jahren beschränken wir uns nicht mehr auf die Industrie.

Unser Erfolg der vergangenen fünfzehn Jahre hat zu einer deutlich gestiegenen Größe der von uns beratenen Fonds geführt. Der Markt für Unternehmensbeteiligungen ist aber nicht beliebig groß. Deshalb beschäftigen wir uns auch gezielt mit Unternehmen außerhalb unserer Kernsektoren.

Wie können wir aber auch hier erfolgreich investieren?

Hierzu identifizieren wir interessante Branchen und ordnen diese dann einzelnen Mitarbeitern aus unserem Team zu. Diese kümmern sich dann um den Aufbau eines Netzwerks von branchenerfahrenen Managern und arbeiten verstärkt an Transaktionen aus diesem Sektor.

Ein sehr gutes Beispiel dafür sind unsere Beteiligungen im Breitbandbereich.

Eine flächendeckende Digitalisierung setzt eine entsprechende Infrastruktur voraus. Sie alle kennen die politische Diskussion hierzu.

Wir haben 2013 in zwei Anbieter von Infrastruktur für schnelles Internet in ländlichen Regionen investiert. Von uns mit zusätzlichem Eigenkapital als echtem Wachstumskapital ausgestattet, konnten beide Unternehmen stark wachsen.

Unterstützt durch diese beiden Investments haben wir unser Netzwerk im Breitbandumfeld kontinuierlich ausgebaut. Dies hat uns Zugang zu weiteren interessanten Investitionsmöglichkeiten verschafft. So konnten wir in den vergangenen zwei Jahren drei weitere Management-Buy-outs von Dienstleistern für den Breitbandausbau in Deutschland strukturieren. Hinzu kommen bereits fünf Unternehmenszukäufe dieser neuen Portfoliounternehmen ebenfalls in den vergangenen zwei Jahren. Insgesamt haben wir hier damit bisher Investitionen von insgesamt 92 Millionen Euro ausgelöst. Auf die DBAG entfallen hiervon 42 Millionen Euro.

Der Blick auf Beteiligungen außerhalb unserer Kernsektoren ist also keine neue Entwicklung des vergangenen Geschäftsjahres.

Die elf Management-Buy-outs des DBAG Fund V kamen alle aus den angestammten Kernsektoren. Im DBAG Fund VI gilt das nur noch für sieben von elf Beteiligungen. Und der DBAG ECF hat bei fünf der sechs jüngsten Transaktionen außerhalb der Kernsektoren investiert.

Ich bin mir sicher: Dies wird so weitergehen.

Zuletzt konnte man in unserem Markt zunehmend Unternehmen mit einem digitalen Geschäftsmodell wie Software, IT-Dienstleistungen oder auch E-Commerce beobachten.

Diese Unternehmen wurden oft zu hohen Preisen verkauft. Sie bieten aber auch erhebliche Wachstumschancen. Diese können aus der Digitalisierung herkömmlicher Geschäftsmodelle resultieren. Oder sie ergeben sich etwa aus der Verlagerung von eigenen Server- und Rechenzentrumskapazitäten in die Cloud. Dabei haben sie keinen Start-up-Charakter mehr. Der Markt ist in Deutschland aber noch relativ stark fragmentiert. Hieraus ergibt sich anorganisches Wachstumspotential. Als besonders attraktive Teilssegmente haben wir IT-Dienstleistungen und Software identifiziert. 2018 haben wir mit FLS auch erstmals in ein Software-Unternehmen investiert.

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch ein breit diversifiziertes und nach Größenkriterien ausgewogenes Portfolio macht uns weder immun gegen konjunkturelle Einflüsse noch gegen negative Wechselwirkungen vom Kapitalmarkt.

Ich hoffe dennoch, dass Sie meine Zuversicht für die DBAG teilen.

Unser aktuelles Portfolio ist jung: Mehr als die Hälfte der Anschaffungskosten entfallen auf Beteiligungen der vergangenen beiden Jahre. Dies ist ein historisch hoher Wert. Diese Investitionen sind die Basis für eine weitere Steigerung des Portfoliowertes und damit des Unternehmenswertes der DBAG – ungeachtet möglicher Turbulenzen am Kapitalmarkt.

Zugleich hat sich unser Unternehmen intern umfassend weiterentwickelt. Unsere Prozesse sind noch effizienter geworden. Unser Team hat in den letzten fünf Jahren mit 28 Investments und

30 Unternehmenszukäufen große Erfahrung gesammelt. Und wir haben intensiv an unserem Marktauftritt gearbeitet.

Alles in allem also gute Voraussetzungen, um weiter zu investieren und damit Wertsteigerungen und weiteres Wachstum zu erreichen.

Zu Beginn meiner Ausführungen habe ich auf den Titel unseres Geschäftsberichts verwiesen.

Langfristig planen: In den vergangenen Jahren haben wir uns gezielt mit neuen Branchen befasst.

Geduldig entwickeln: Wichtige Impulse zur Wertsteigerung eines Portfoliounternehmens werden zu Beteiligungsbeginn gesetzt. Die Wertsteigerungskurve verläuft allerdings nicht linear. Dies wirkt sich besonders in unserem doch eher noch jungen Portfolio aus.

Erfolge schaffen in bewegten Zeiten: Wir, Rolf Scheffels, Susanne Zeidler und ich, werden uns dafür einsetzen, dass wir auch künftig Jahr für Jahr für Sie und Ihr Unternehmen Wert schaffen. Wir werden konsequent weiter an der Steigerung unserer Leistungsfähigkeit arbeiten auf den Feldern, die für unseren Erfolg wichtig sind – am Investitionsfortschritt, an der Portfolioentwicklung und unserem Investment-Team.

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich danke Ihnen für Ihr Vertrauen und für Ihre Unterstützung!