



Deutsche
Beteiligungs AG



HALBJAHRES- FINANZBERICHT

ZUM 31. MÄRZ 2018
1. HALBJAHR UND 2. QUARTAL
2017/2018

AUF EINEN BLICK

Die börsennotierte Deutsche Beteiligungs AG investiert in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial. Einen besonderen Schwerpunkt legen wir seit vielen Jahren auf industrielle Geschäftsmodelle in ausgewählten Branchen. Mit dieser Erfahrung, mit Know-how und Eigenkapital stärken wir unsere Portfoliounternehmen

darin, eine langfristige und wertsteigernde Unternehmensstrategie umzusetzen. Unser unternehmerischer Investitionsansatz macht uns zu einem begehrten Beteiligungspartner im deutschsprachigen Raum. Wir erzielen seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge – für unsere Portfoliounternehmen wie für unsere Aktionäre und Investoren.

KONZERNKENNZAHLEN

		1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018	2. Quartal 2016/2017
Segment Private-Equity-Investments					
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	20,3	47,7	7,3	30,2
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	16,5	41,9	5,7	27,7
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	4,0	24,8	3,4	29,3
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	447,6	401,7		
davon Portfoliowert (Stichtag)	Mio. €	293,8	341,4		
Anzahl der Beteiligungen (Stichtag)		26	26		
Segment Fondsberatung					
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	Mio. €	14,5	12,8	7,4	7,6
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2,9	2,2	2,2	2,3
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	1.765,1	1.809,2		
Konzern					
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	19,3	44,1	7,9	30,0
Konzernergebnis	Mio. €	19,3	44,1	7,9	30,0
Konzernbilanzgewinn	Mio. €	221,1	176,6		
Eigenkapital (Stichtag)	Mio. €	442,7	395,0		
Ergebnis je Aktie ¹	€	1,28	2,93	0,52	1,99
Eigenkapital je Aktie	€	29,43	26,26		
Veränderung des Eigenkapitals je Aktie ²	%	4,5	12,4	1,7	8,2
Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)		67	67		

1 Bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien der jeweiligen Periode

2 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn der Berichtsperiode (vermindert um den ausgeschütteten Betrag)

INHALT

HALBJAHRESFINANZBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2018

5

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

6

DIE AKTIE

10

ZWISCHENLAGEBERICHT FÜR DAS
1. HALBJAHR UND DAS 2. QUARTAL
DES GESCHÄFTSJAHRES 2017/2018

- 11 . GRUNDLAGEN DES KONZERNS
- 20 . WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS
- 36 . NACHTRAGSBERICHT
- 36 . CHANCEN UND RISIKEN
- 36 . PROGNOSE

38

HALBJAHRESABSCHLUSS
ZUM 31. MÄRZ 2018

- 39 . KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG
- 40 . KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG
- 41 . KONZERNBILANZ
- 42 . KONZERN-EIGENKAPITAL-
VERÄNDERUNGSRECHNUNG
- 43 . VERKÜRZTER KONZERNANHANG
FÜR DAS 1. HALBJAHR DES
GESCHÄFTSJAHRES 2017/2018
- 47 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-
GESAMTERGEBNISRECHNUNG
UND ZUR KONZERNBILANZ
- 51 . SONSTIGE ANGABEN

63

WEITERE INFORMATIONEN

- 63 . VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER
- 64 . BESCHEINIGUNG ZUR PRÜFERISCHEN
DURCHSICHT
- 65 . PORTFOLIUNTERNEHMEN
- 66 . FINANZKALENDER
- 67 . BESTELLSERVICE

REGE
TRANSAKTIONS-
TÄTIGKEIT

GERINGER
NETTO-MITTELZUFLUSS
AUS DEM
BETEILIGUNGSGESCHÄFT

PROGNOSE
DEUTLICH REDUZIERT

SEGMENT PRIVATE-
EQUITY-INVESTMENTS
DURCH KAPITAL-
MARKTENTWICKLUNG
BELASTET

SEGMENT
FONDSBERATUNG
IM PLAN

VERMÖGENSSTRUKTUR
STARK DURCH
ANLAGE VON LIQUIDITÄT
BEEINFLUSST

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

Frankfurt am Main, 7. Mai 2018

*Sehr geehrte Aktionärinnen
und Aktionäre,*

mit dem Kauf einer Aktie der Deutschen Beteiligungs AG werden Sie Teilhaber eines Portfolios aus 24 mittelständischen Unternehmen. Jedes von ihnen hat auf seine Weise eine herausragende Position: als führender Anbieter in seinem Markt zum Beispiel, aufgrund seiner Produktpalette oder als Pionier einer technischen Entwicklung. Daneben profitieren Sie vom Erfolg unserer Fondsberatung: Er basiert auf dem Vertrauen langjähriger institutioneller Investoren in aller Welt, die auf die Expertise unseres Investmentteams setzen und deshalb den DBAG-Fonds regelmäßig Mittel zur Verfügung stellen.

Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen in einer jeweils wichtigen Phase ihrer Entwicklung, sei es bei der Regelung der Unternehmensnachfolge, in einer Phase starken Wachstums oder bei der Erschließung neuer Märkte. Gerade in den vergangenen Monaten hat sich im Portfolio viel getan. Etliche Akquisitionen auf Ebene der Portfoliounternehmen zeugen von den Veränderungsprozessen, die mit unserer Beteiligung angestoßen werden – auch bei erst jüngst erworbenen Unternehmen. Das spiegelt sich zum Beispiel in dem hohen Wertbeitrag wider, den wir im ersten Halbjahr aus der Ergebnisentwicklung der Unternehmen erzielt haben.

In unserem Geschäft als Eigenkapitalinvestor müssen wir allerdings auch mit unvorhergesehenen Entwicklungen umgehen. Dazu gehört dann, ursprünglich geplante Maßnahmen inhaltlich oder zeitlich anzupassen, weiteres Kapital zur Verfügung zu stellen oder das Management der Portfoliounternehmen zu verändern – alles mit dem Ziel, eine Wertsteigerung unserer Investition zu erreichen. Nicht beeinflussen können wir, wie der Wert unseres Portfolios durch Veränderungen am Kapitalmarkt beeinflusst wird.

In den vergangenen Wochen hat sich herausgestellt, dass wir das ursprünglich für dieses Geschäftsjahr geplante Konzernergebnis aus jetziger Sicht nicht erreichen werden. Die Gründe dafür erläutern wir in diesem Bericht. Sie wissen, dass wir die DBAG nicht mit Blick auf das Ergebnis eines einzelnen Jahres steuern: „Wir schaffen Wert mit Ausdauer und Erfahrung“ steht auf dem jüngsten Geschäftsbericht. Daran hat sich nichts geändert.

Ihr Vorstand
der Deutschen Beteiligungs AG



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

DIE AKTIE

Die DBAG-Aktie – Zugang zur attraktiven Anlageklasse

Private Equity zum Preis einer Aktie

Privates Beteiligungskapital („Private Equity“) ist ein Angebot vor allem für mittelständische Unternehmen: zur Finanzierung ihres Wachstums oder auch zur Organisation der Nachfolge. Es stärkt ihre Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit und setzt damit Wachstumspotenziale frei. Mit ihrer verbesserten Marktposition realisieren die Unternehmen eine höhere Rendite auf das eingesetzte Kapital und steigern damit ihren Wert.

Vergleiche mit börsennotierten Unternehmen oder solchen in Familienbesitz belegen dies eindrucksvoll: Mit Private Equity finanzierte Unternehmen weisen eine bessere Finanzierungsstruktur auf, verfolgen eine klarere Strategie und wachsen stärker. Neben der Realisierung höherer Renditen für die Kapitalgeber sichern sie besser die bestehenden Arbeitsplätze und schaffen darüber hinaus zusätzliche Jobs.

Entsprechend heben sich Investments in die Anlageklasse Private Equity von anderen Eigenkapitalinvestments oft durch eine Überrendite ab. Deshalb ist Private Equity auch ein fester Bestandteil institutioneller Anlagestrategien, aus denen sich zum Beispiel die Kapitalzusagen an die DBAG-Fonds speisen.

Die Deutsche Beteiligungs AG bietet Investoren die Möglichkeit, in diese attraktive Anlageklasse bereits mit einem geringen Kapitaleinsatz zu investieren – und dies bei täglicher Handelbarkeit und nach international anerkannten Transparenzstandards.

Die DBAG-Aktie ermöglicht Anlegern, an einem einzigartigen integrierten Geschäftsmodell zu partizipieren: Sie erhalten Zugang zu kontinuierlichen Ergebnisbeiträgen aus der Beratung von Private-Equity-Fonds und können an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen teilhaben, die ihrerseits nicht börsennotiert sind.

Investor Relations: Aktive Ansprache steht im Vordergrund

Wir pflegen traditionell den intensiven Dialog mit Investoren und Finanzanalysten. Auch im Geschäftsjahr 2017/2018 nutzen wir dafür vielfältige Kommunikationswege – insbesondere persönliche Gespräche, Analystenkonferenzen sowie ausgewählte Kapitalmarktkonferenzen. Insgesamt führten wir im ersten Halbjahr an neun Tagen Gespräche mit knapp 40 Investoren in fünf europäischen Ländern, um unsere Aktie vorzustellen, über die aktuelle Geschäftsentwicklung zu informieren und die strategische Weiterentwicklung zu erläutern. Für das zweite Halbjahr sind weitere rund zehn Tage mit Investorenkontakten vorgesehen.

Am 3. Januar 2018 ist die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II) EU-weit in Kraft getreten. Die Richtlinie setzt einen Prozess der Neuordnung der Beziehungen zwischen Research-Anbietern, Emittenten und Investoren in Gang. Wir gehen davon aus, dass dadurch die Anforderungen an unsere Investor-Relations-Arbeit steigen. Dies gilt zum Beispiel für das Organisieren von Gesprächen mit bestehenden oder potenziellen Investoren. In Vorbereitung auf die absehbaren Folgen aus der Richtlinie haben wir im November 2017 Kepler Cheuvreux und damit einer weiteren Bank ein Mandat zur Kapitalmarktbetreuung erteilt.

Entwicklung der Aktie und Analysteneinschätzungen

Erfreuliche Kursentwicklung setzt sich nicht fort

WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. Oktober 2017 – 30. April 2018, Index: 1. Oktober 2017 = 100)



Unsere Aktie war im ersten Halbjahr 2017/2018 deutlich volatil als der Gesamtmarkt. Nach Beginn des Geschäftsjahres fiel sie zunächst hinter die Entwicklung des Marktes zurück, bevor sie am 15. Januar 2018 mit 52,10 Euro einen neuen historischen Höchstkurs erreichte. Der sich anschließende deutliche Kursrückgang folgte einem Muster aus vergleichbaren Börsenphasen: Deutliche Korrekturen am Gesamtmarkt vollzieht unsere Aktie überproportional nach. Grund dafür ist offenbar die Erwartung, dass sich die mit den Korrekturen einhergehenden niedrigeren Bewertungsverhältnisse belastend auf die Wertentwicklung des DBAG-Portfolios auswirken. Das erste Halbjahr des Geschäftsjahres beendete unsere Aktie mit einem Kurs von 39,35 Euro – dem niedrigsten Wert seit Beginn des Geschäftsjahres, der damit rund 24 Prozent unter dem Höchstkurs vom Januar lag. Per saldo büßte der Kurs der Aktie in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 13,5 Prozent ein. Unter Berücksichtigung der zwischenzeitlich ausgeschütteten Dividende von 1,40 Euro je Aktie ergibt sich eine negative Wertentwicklung im ersten Halbjahr von 10,8 Prozent, während sich die Vergleichsindizes recht stabil (S-Dax, plus 0,9 Prozent) bzw. weniger negativ entwickelten (Dax minus 7,5 Prozent, LPX50 als Branchenindex der internationalen börsennotierten

Private-Equity-Gesellschaften minus 4,8 Prozent). Zu Beginn des zweiten Halbjahres setzte sich die negative Kursentwicklung fort.

Liquidität: Starker Zuwachs des Handelsvolumens am geregelten Markt

Traditionell weist unsere Aktie im zweiten Quartal eines Geschäftsjahres, in dem auch die Dividende gezahlt wird, eine besonders hohe Umsatzaktivität – gemessen an der Anzahl der gehandelten Aktien – auf. So war auch im aktuellen Geschäftsjahr der durchschnittliche Tagesumsatz zwischen Januar und März 2018 um rund 40 Prozent höher als im Quartal davor. Wie auch in den zurückliegenden fünf Geschäftsjahren war dabei der Februar, der Monat der Dividendenzahlung, der umsatzstärkste der jeweils zurückliegenden zwölf Monate. Insgesamt verbesserte sich die Liquidität der DBAG-Aktie weiter. Im ersten Halbjahr 2017/2018 wurden an den deutschen Börsen täglich im Durchschnitt mehr als 44.000 DBAG-Aktien gehandelt, gut 40 Prozent mehr als im ersten Halbjahr 2016/2017. Angesichts des höheren Kursniveaus war der dabei erzielte Handelswert doppelt so hoch wie im Vorjahr.

HANDELSDATEN DER DBAG-AKTIE¹

		1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	1. Halbjahr 2015/2016	1. Halbjahr 2014/2015	1. Halbjahr 2013/2014
Schlusskurs Halbjahresbeginn	€	45,98	30,38	24,95	21,96	19,30
Schlusskurs Halbjahresende	€	39,35	31,95	26,95	29,77	19,40
Höchstkurs (Schlusskurs)	€	52,10	36,40	29,76	33,94	22,83
Tiefstkurs (Schlusskurs)	€	39,35	29,59	23,53	21,96	18,50
Marktkapitalisierung ² – gesamt	Mio. €	601,0	480,7	368,6	407,1	265,3
Durchschn. Umsatz je Handelstag ³	Stück	44.017	31.061	32.425	75.001	33.441
Durchschn. Umsatz je Handelstag ³	Mio. €	2,031	1,019	0,875	2,205	0,703

1 „1. Halbjahr 2017/2018“, „1. Halbjahr 2016/2017“ und „1. Halbjahr 2015/2016“ umfassen den Zeitraum 1. Oktober bis 31. März des Folgejahres, die beiden übrigen Perioden umfassen jeweils den Zeitraum 1. November bis 30. April des Folgejahres.

2 Ende des Halbjahreszeitraums

3 Börsenhandel

Weitere Umsätze wurden im Direktgeschäft der Banken und auf elektronischen Handelsplattformen erzielt. Auch diese Umsätze stiegen deutlich an und erreichten im Tagesdurchschnitt rund 21.700 Stück; das war mehr als doppelt so viel wie im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der Anteil des Handels, der über die Plattform Xetra der Deutschen Börse abgewickelt wurde, blieb mit 56 Prozent nahezu konstant (Vorjahr: 57 Prozent).

Research: Analysten beurteilen die DBAG-Aktie insgesamt positiv

Fünf Banken begleiten unsere Aktie mit regelmäßigen Einschätzungen. Darüber hinaus haben wir eine weitere Bank und zwei Researchhäuser mandatiert, Research zu unserer Aktie zu erstellen. Auf diese Weise stellen wir sicher, dass ein möglichst großer Kreis potenzieller Investoren auf die Chancen aus der Entwicklung unseres Unternehmens aufmerksam wird. In den Researchberichten wird unter anderem hervorgehoben, dass sich unser Geschäftsmodell gegenüber dem vieler anderer Private-Equity-Gesellschaften, insbesondere dem der an der Londoner Börse notierten Investment Trusts, durch das eigene Investmentteam und dessen Wertbeitrag aus der Fondsberatung unterscheidet.

Nachdem unsere Aktie nach der überdurchschnittlich guten Kursentwicklung 2017 die Kursziele der Analysten erreicht oder sogar übertroffen hatte, stuften die meisten unsere Aktie von zuvor „Kaufen“ auf „Halten“ oder ein vergleichbares Urteil herab; in einem Fall erfolgte nach dem deutlichen Kursrückgang zu Beginn dieses Jahres erneut

eine Kaufempfehlung. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten (Grundgesamtheit: sechs) liegt zum Zeitpunkt des Abschlusses dieses Berichts bei 43,48 Euro. Über die Analysteneinschätzungen berichten wir jeweils aktuell auf unserer Website.

Dividende

Unsere Aktionäre sollen über möglichst regelmäßige Dividenden am Unternehmenserfolg teilhaben. Das ist eines unserer finanziellen Ziele. Die Dividende soll stabil sein und wann immer möglich steigen. Sie soll zudem zu einer attraktiven Dividendenrendite führen – attraktiv im Allgemeinen und insbesondere im Vergleich mit anderen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften.

Ende Februar haben wir die Dividende für das Geschäftsjahr 2016/2017 ausgeschüttet; dividendenberechtigt waren 15.043.994 Aktien. Aus dem Bilanzgewinn von 181,9 Millionen Euro wurden je Aktie 1,40 Euro ausgeschüttet, insgesamt 21,1 Millionen Euro. Das entspricht einer Dividendenrendite von 3,9 Prozent bezogen auf den durchschnittlichen Aktienkurs des Geschäftsjahres 2016/2017.

Für das laufende Jahr und die beiden Folgejahre haben wir bereits mit Veröffentlichung der Prognose für 2017/2018 eine stabile Dividende angekündigt. Grundlage dafür ist der hohe Bilanzgewinn der Deutschen Beteiligungs AG; er versetzt uns in die Lage, eine attraktive Ausschüttungsrendite anzubieten, ohne kurzfristig weitere Veräußerungserlöse voranzusetzen.

Aktionärsstruktur

Anteil privater Einzelaktionäre geht leicht zurück

Die Aktien der Deutschen Participations AG werden seit Juli 2013 als Namensaktien gehandelt. Dies verschafft uns eine gewisse Transparenz über die Struktur unseres Aktionariats. Zum Stichtag 31. März 2018 waren knapp 40 Prozent der Aktien im Besitz privater Einzelaktionäre. Das ist rund ein Prozentpunkt weniger als zum jüngsten Bilanzstichtag 30. September 2017; vor einem Jahr hatte der Anteil privater Einzelaktionäre 43 Prozent betragen. Am 31. März 2018

waren im Register 15.279 private Einzelaktionäre (Personen und Personengemeinschaften) registriert, das sind vier Prozent weniger als ein Jahr zuvor.

Zwei Aktionäre halten mehr als fünf Prozent der Aktien: Die Rossmann Participations GmbH hatte im Dezember 2017 mitgeteilt, dass sie die Schwelle von 15 Prozent unterschritten habe und nun mit 14,91 Prozent investiert sei. Herr Ricardo Portabella hält einer Meldung aus dem Dezember 2017 zufolge über die ihm zuzurechnende Taiko 6,65 Prozent der DBAG-Aktien. Diese beiden Positionen mindern den Streubesitzanteil. Am Stichtag betrug er, berechnet nach der Definition der Deutschen Börse, 78,4 Prozent.

BASISDATEN

ISIN	DE 000 A1T NUT 7
Börsenkürzel	DBAGn (Thomson Reuters)/DBAN (Bloomberg)
Handelsplätze	Frankfurt (Xetra und Präsenzhandel), Berlin-Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Börsensegment	Regulierter Markt (Prime Standard)
Index-Zugehörigkeit (Auswahl)	S-Dax (Rang 39 ¹); Classic All Share; C-Dax; Prime All Share; Deutsche Börse Sektorindizes: DAXsector All Financial Services, DAXsubsector Private Equity & Venture Capital Weitere Indizes: LPX Buyout, LPX Europe, LPX50; Stoxx Private Equity 20
Designated Sponsors	Bankhaus Lampe KG, Oddo Seydler Bank AG, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Grundkapital	53.386.664,43 Euro
Ausgegebene Aktien	15.043.994 Stück
davon im Umlauf	15.043.994 Stück
Erstnotiz	19. Dezember 1985

1 Per 31. März 2018, gemessen an der Marktkapitalisierung (Liquiditätsmaß: Rang 36)



ZWISCHEN- LAGEBERICHT

FÜR DAS 1. HALBJAHR UND DAS 2. QUARTAL
DES GESCHÄFTSJAHRES 2017/2018

Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft („Private-Equity-Gesellschaft“). Sie initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Mit dem eigenen Vermögen geht sie Beteiligungen als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds ein. Als Co-Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand.

Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen üblicherweise vier bis sieben Jahre lang als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel, ihren Wert zu steigern. Die Unternehmen setzen ihre weitere Entwicklung anschließend in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft.

Die Aktien der DBAG sind seit 1985 an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie werden im Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, dem Prime Standard, gehandelt.

Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Ihre Registrierung als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) gemäß dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) wurde nach einem entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung im Februar 2018 zurückgegeben. Mit der Fondsverwaltung ist inzwischen eine Konzerngesellschaft betraut, die als KVG registriert ist.

Integriertes Geschäftsmodell: Zwei Geschäftsfelder, die eng mit den DBAG-Fonds verbunden sind

Die Wurzeln der Deutschen Beteiligungs AG reichen bis 1965 zurück. Seither ist sie beziehungsweise ihre Ursprungsgesellschaft Eigenkapitalbeteiligungen an mehr als 300 Unternehmen eingegangen – von Beginn an (auch) über geschlossene Fonds, die auf eigene Rechnung investieren. Heute bündeln die DBAG-Fonds Mittel deutscher und internationaler Institutionen.

Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft. Zunächst einmal partizipieren die Aktionäre an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds („Fondsberatung“). Vor allem aber: Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren, ohne die Streuung des Portfolios zu verringern. Hinzu kommt: Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG keine mehrheitlichen Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist hingegen die Strukturierung von Management-Buy-outs (MBOs) möglich. Die Fondsinvestoren wiederum können sich sicher sein, dass ihr Berater als Co-Investor an der Seite des Fonds die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst.

Die beiden aktuell investierenden Fonds, der DBAG Fund VII und der DBAG Expansion Capital Fund (ECF) decken mit Eigenkapitalbeteiligungen zwischen zehn und 100 Millionen Euro für Management-Buy-outs und Wachstumsfinanzierungen ein breites Spektrum des deutschen Private-Equity-Marktes ab. Insgesamt bestehen zurzeit fünf DBAG-Fonds, die sich in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus befinden:

- Der DBAG Fund IV hat alle Portfoliounternehmen verkauft; er befindet sich in Liquidation.
- Sein Nachfolgefonds DBAG Fund V befindet sich in der Desinvestitionsphase. Von ehemals elf Portfoliounternehmen waren bis zum Stichtag 31. März 2018 zehn veräußert.
- Der DBAG Fund VI beendete seine Investitionsperiode im Dezember 2016 und hält noch Beteiligungen an zehn von ehemals elf MBOs.
- Der DBAG ECF hat seine ursprüngliche Investitionsperiode im Mai 2017 beendet. Er hat für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereitgestellt und ist im vergangenen Geschäftsjahr ein MBO eingegangen. Im Juni 2017 begann die erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I), die bis Ende 2018 dauern wird. Seither ist der Fonds zwei Beteiligungen eingegangen.
- Den DBAG Fund VII hatte die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds begann im Dezember 2016; seither hat der Fonds bis zum Stichtag drei MBOs strukturiert. Unter Berücksichtigung vereinbarter, noch nicht vollzogener Transaktionen ist der Fonds zu rund 29 Prozent investiert.¹

¹ Hauptfonds; Top-up Fund: 13 Prozent

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode (Vintage)	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Anteil der Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund IV (in Liquidation)	Verwaltet durch die DBG New Fund Management Buy-outs	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	29 %
DBAG Fund V	Verwaltet durch die DBG Managing Partner Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG Expansion Capital Fund (ECF)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF Erste neue Investitionsperiode („DBAG ECF I“)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Dezember 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Advising Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. € ¹	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Advising Buy-outs	Dezember 2016	Spätestens Dezember 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	23 % ⁴

1 Ohne die Beteiligung der erfahrenen Mitglieder des Investmentteams der DBAG

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Millionen Euro) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Millionen Euro); ohne die Beteiligung von Mitgliedern des Investmentteams der DBAG. Der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamteigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

3 Die DBAG hat für den Hauptfonds 183 Millionen Euro, für den Top-up Fund 17 Millionen Euro zugesagt.

4 Der Anteil der Co-Investitionen für den Top-up Fund beträgt acht Prozent.

Geschäftsfeld Fondsberatung

Vergütung für Dienstleistungen gegenüber DBAG-Fonds als Ertragsquelle

Im Geschäftsfeld Fondsberatung ist die Beratung der DBAG-Fonds gebündelt.

Das Leistungsspektrum in der Fondsberatung ist breit: Wir suchen, prüfen und strukturieren Beteiligungsmöglichkeiten, verhandeln Beteiligungsverträge, erstellen Entscheidungsvorlagen für den Fondsverwalter, begleiten die Portfoliounternehmen während der Haltedauer und bewerten die Portfolios.

Für diese Leistungen erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle darstellt. Für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital (im laufenden Geschäftsjahr ausschließlich DBAG Fund VII²). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital (DBAG Fund V, DBAG Fund VI). Für den DBAG ECF erhalten wir eine Vergütung auf Basis des

investierten Kapitals und können zusätzlich einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen.

Diese Systematik hat zur Folge, dass die Vergütung aus der Fondsberatung mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines der Fonds zurückgeht. Steigerungen sind prinzipiell erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds zu erreichen.

Beratungsleistungen durch Investmentteam

Die Beratungsleistungen gegenüber den Fonds lassen sich in drei wesentliche Prozesse gliedern: erstens erschließen und bewerten wir Beteiligungsmöglichkeiten („Investieren“); zweitens begleiten wir den Entwicklungsprozess der Portfoliounternehmen („Entwickeln“), bevor wir drittens mit dem Beenden einer Beteiligung zum passenden Zeitpunkt und in einer gut abgestimmten Struktur die Wertsteigerung realisieren („Realisieren“).

Wir steuern diese Prozesse mit eigenen Ressourcen in langjährig erprobten und bewährten Geschäftsabläufen, vor allem durch das Investmentteam. Es besteht aus 21 Investment-Professionals und wird von zwei Vorstandsmitgliedern geleitet. Das Team ist fachlich breit

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

aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch drei Mitarbeiter für Research und Business Development. Die unterstützenden Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben, zusammengefasst die „Corporate Functions“, sind beim Finanzvorstand gebündelt. Zu dessen Aufgaben gehören auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

Jede Transaktion wird üblicherweise von einem Projektteam, bestehend aus zwei bis vier Personen, geführt, dem immer auch eines der beiden Vorstandsmitglieder zugeordnet ist, die für den Investmentprozess verantwortlich sind. Ein Mitglied des Projektteams übernimmt typischerweise ein Mandat im Beirat oder im Aufsichtsrat des jeweiligen Portfoliounternehmens, um auf diesem Weg das Management des Unternehmens zu begleiten.

Die Mitglieder des Investmentteams mit längerer Investitionserfahrung (14 von 21) und die beiden Vorstandsmitglieder co-investieren persönlich aus eigenen Mitteln an der Seite der DBAG-Fonds, in der Regel rund ein Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebrachten Kapitals. Sie kommen damit der (branchenüblichen) Erwartung der Fondsinvestoren nach, die einen solchen persönlichen Mitteleinsatz aus Gründen der Interessenidentität erwarten. Die co-investierenden Mitglieder des Investmentteams erhalten (wiederum branchenüblich) einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für den Fonds zu erzielen: Sie bekommen eine kapitaldisproportionale Beteiligung am Ergebnis (sogenannter Carried Interest), nachdem der Fonds bestimmte Bedingungen erfüllt hat: Die DBAG muss ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite realisiert haben.

Investmentteam wird durch starkes Netzwerk unterstützt

Das Investmentteam kann auf ein starkes Netzwerk zurückgreifen; dessen Kern ist ein „Executive Circle“, der aus 60 vertraglich mit der DBAG verbundenen Persönlichkeiten besteht. Die Mitglieder des Executive Circle unterstützen uns bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, helfen uns in der Einschätzung bestimmter Branchen oder unterstützen uns im Vorfeld einer

Investition bei einer besonders ausführlichen und sorgfältigen Prüfung („Due Diligence“). Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen Industrieexperten, zu denen auch Partner aus zurückliegenden Beteiligungstransaktionen gehören. Die Mitglieder verfügen über für die DBAG relevante Branchenerfahrung. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine größere Gruppe aus Bankenvertretern, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

Wertsteigerungen aus Unternehmensbeteiligungen als Ertragsquelle

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen; diese Beteiligungen werden über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Die DBAG co-investiert über diese Investmentgesellschaften jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die DBAG-Fonds. Dazu hat die DBAG Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds getroffen; diese sehen für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vor. Auch bei der Beendigung einer Beteiligung gelten diese vereinbarten Quoten. Erträge ergeben sich aus den Wertsteigerungen und Veräußerungen der Beteiligungen.

Die Investitionsstrategie der DBAG ergibt sich aus den Strategien der aktuellen Fonds. Diese Strategie kann – üblicherweise mit der Initiierung eines neuen Fonds – an die Unternehmensentwicklung oder an die Marktveränderungen angepasst werden. Beispielsweise haben wir 2011 mit dem DBAG ECF einen Fonds für Wachstumsfinanzierungen, also ausschließlich Minderheitsfinanzierungen, aufgelegt. Er hatte das Ziel, an die langjährigen Erfolge aus zahlreichen vergleichbaren Beteiligungen anzuknüpfen. Seit Anfang 2017 kann dieser Fonds auch MBOs mit Eigenkapitalinvestitionen zwischen zehn und 30 Millionen Euro strukturieren, er investiert also in Transaktionen, die für den DBAG Fund VII zu klein sind. Dieser Fonds wiederum kann, anders als sein Vorgänger DBAG Fund VI, in Einzelfällen nun auch Minderheitsbeteiligungen eingehen oder Beteiligungen, die über das zuvor mögliche Volumen hinausgehen.

Die Form und die konkrete Ausgestaltung der Beteiligungen orientieren sich an den jeweiligen Finanzierungsanlässen. Dafür kommen zum Beispiel in Betracht:

- › Generationenübergang in einem Familienunternehmen,
- › Abspaltung eines Randgeschäfts aus einem Konzernverbund,
- › Veräußerung aus dem Portfolio eines anderen Finanzinvestors,
- › Kapitalbedarf im Zusammenhang mit Unternehmenswachstum.

Entsprechend kann die Beteiligung mit Eigenkapital oder eigenkapitalähnlichen Instrumenten mehrheitlich oder minderheitlich ausgestaltet sein. Die ersten drei zuvor genannten Finanzierungsanlässe werden meist als Mehrheitsbeteiligungen ausgestaltet. Wachstumsfinanzierungen erfolgen hingegen über eine minderheitliche Beteiligung oder durch das Bereitstellen eigenkapitalähnlicher Mittel.

Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs und Wachstumsfinanzierungen

Mit 64 Prozent entfällt der größte Teil des Portfolios³ der DBAG auf Co-Investitionen an 16 MBOs. Darüber hinaus gehören acht Wachstumsfinanzierungen (33 Prozent des Portfoliowertes) sowie Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds (drei Prozent) zum Portfolio; bei Letzteren handelt es sich um fremd gemanagte ältere Fonds, die nach und nach durch Veräußerung der verbliebenen Portfoliounternehmen liquidiert werden.

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III sowie dem DBAG Fund IV, dem DBAG Fund V, dem DBAG Fund VI und seit Ende 2016 auch dem DBAG Fund VII 42 MBOs finanziert. Den Wert des hierfür eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei auf das 2,3-Fache⁴ gesteigert. 29 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen wurde das 2,9-Fache des eingesetzten Kapitals Erlöst.

Auch Wachstumsfinanzierungen sind attraktiv. Von MBOs unterscheiden sie sich unter anderem dadurch, dass die Verschuldung der Unternehmen meist niedriger und die Haltedauer üblicherweise länger ist. Die Renditeerwartung bei vergleichbarem absoluten Ertrag liegt deshalb unter der von MBOs.

Langfristige Finanzierung der Co-Investitionen über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert die Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds langfristig ausschließlich über den Aktienmarkt. Ihre Bilanzstruktur trägt dem Charakter des Private-Equity-Geschäfts mit zeitlich nicht planbaren Investitionen und Realisierungen Rechnung. Die Gesellschaft hält ausreichend Liquidität vor, um jederzeit Investitionschancen wahrnehmen und die Co-Investitionsvereinbarungen erfüllen zu können. Kredite werden nur in Ausnahmefällen aufgenommen und nur, um kurzfristige Liquiditätsbedarfe zu bedienen. Langfristig steuern wir die Höhe des Eigenkapitals über Ausschüttungen, Aktienrückkäufe (2005, 2006, 2007) und Kapitalerhöhungen (2004, 2016).

Ziele und Strategie

Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes durch Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

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

³ Alle Angaben, die die Zusammensetzung des Portfolios oder auch das Portfoliovolumen und den Portfoliowert betreffen, beziehen sich auf den Wert der direkt und indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften (Stichtag 31. März 2018) gehaltenen Unternehmensbeteiligungen in Höhe von 293,8 Millionen Euro; siehe auch Seite 31/32.

⁴ Berücksichtigt sind alle Buy-outs, die bis zum 31. März 2018 strukturiert wurden; vereinbarte, aber nicht vollzogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt.

ZIELE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG

Finanzielle Ziele

WERTBEITRAG
AUS FONDS-
BERATUNG

STEIGERUNG
DES WERTES
DER PORTFOLIO-
UNTERNEHMEN

TEILHABE
DER AKTIONÄRE
AM ERFOLG DURCH
MÖGLICHSST STABILE
UND STEIGENDE
DIVIDENDEN

ZENTRALES WIRTSCHAFTLICHES ZIEL

LANGFRISTIGE STEIGERUNG DES UNTERNEHMENSWERTS DER DBAG

UNTERSTÜTZUNG
AUSSICHTSREICHER
MITTELSTÄNDISCHER
GESCHÄFTS-
MODELLE

ERHALT UND
STÄRKUNG EINER
POSITIVEN
REPUTATION IM
BETEILIGUNGS-
MARKT

WERTSCHÄTZUNG
ALS BERATER
VON PRIVATE-
EQUITY-FONDS

Nichtfinanzielle Ziele

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments liefert den größten Wertbeitrag. Daher wird der Unternehmenswert der DBAG in erster Linie vom Wert der Portfoliounternehmen bestimmt. Um diesen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als partnerschaftlich ausgerichteter Finanzinvestor in einer Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. In diesem Zeitraum steigt der Wert allmählich. Diese Wertsteigerung wird überwiegend dann realisiert, wenn die Beteiligung beendet wird, bei Wachstumsfinanzierungen mitunter bereits während des Beteiligungszeitraums in Form laufender Ausschüttungen. Den Investitionsentscheidungen liegen Annahmen über die Haltedauer und die realisierbare Wertsteigerung bei der Beendigung einer Beteiligung zugrunde. Die angestrebten jährlichen Steigerungen des Eigenkapitalwertes eines Portfoliounternehmens (Internal Rate of Return, IRR) liegen bei rund 20 Prozent (Wachstumsfinanzierungen) beziehungsweise 25 Prozent (MBOs).

Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes beziehungsweise beratenes Vermögen voraus; er bemisst sich nach dem nachhaltigen Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung und deren Überschuss gegenüber dem entsprechenden Aufwand.

Um unseren Erfolg zu ermitteln, betrachten wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen Zehnjahreszeitraum. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle fünf Jahre stattfindet, die Laufzeit eines Fonds beträgt üblicherweise zehn Jahre. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont kann deshalb Aufschluss darüber geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben.

Die Begleitung von Unternehmen ist zeitlich begrenzt; unser Portfolio unterliegt deshalb einem steten Wandel. Das

Geschäftsmodell bringt es mit sich, dass in einzelnen Jahren Investitionen, in anderen wiederum Beteiligungsveräußerungen überwiegen können. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung führen dazu, dass die Erfolge von Jahr zu Jahr stark schwanken können. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres bewerten wir relativ zum Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts. Im Durchschnitt dieses Zeitraums wollen wir das Eigenkapital je Aktie um einen Wert steigern, der dessen Kosten deutlich übertrifft.

Die Aktionäre sollen an der Fähigkeit der DBAG, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften, in Form stabiler, möglichst steigender Dividenden beteiligt werden. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttungsquote spielen der künftige Mittelbedarf für Co-Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit eine wichtige Rolle.

Der finanzielle Gesamterfolg der DBAG ergibt sich aus der Steigerung des Unternehmenswertes, gemessen am Eigenkapital je Aktie, unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende(n).

Neben den wirtschaftlichen Zielen verfolgt die Deutsche Beteiligungs AG auch **NICHTFINANZIELLE ZIELE**. Wir wollen die Entwicklung aussichtsreicher mittelständischer Geschäftsmodelle unterstützen und geben unseren Portfoliounternehmen deshalb Raum für eine erfolgreiche strategische Weiterentwicklung – mit unserem Kapital, aber auch mit unserer Erfahrung, unserem Wissen und unserem Netzwerk. Die Portfoliounternehmen sollen über den Investitionszeitraum hinaus gut aufgestellt sein. Nach unserer Auffassung ist der Wert unserer Portfoliounternehmen zum Veräußerungszeitpunkt vor allem dann hoch, wenn gute Aussichten auf eine weitere positive Entwicklung nach dem Ende der Beteiligung bestehen.

Über eine erfolgreiche Begleitung der Portfoliounternehmen wollen wir das Ansehen, das wir uns in den fünf Jahrzehnten im Beteiligungsmarkt aufgebaut haben, stärken und unsere gute Reputation festigen. Wir sind insbesondere als Beteiligungspartner mittelständischer Familienunternehmen erfolgreich: Verglichen mit unseren Wettbewerbern strukturieren wir in unserem Marktsegment mehr als doppelt so viele Buy-outs von Unternehmen, die zuvor in Familienhand waren. Wir sind überzeugt, dass die angemessene Berücksichtigung der Interessen aller Anspruchsgruppen im Zusammenhang mit einer Unternehmensbeteiligung ebenfalls dazu beiträgt, unsere Reputation als Beteiligungspartner zu stärken. Deshalb beachten wir auch ESG-Prinzipien

(„Environmental, Social and Governance“, Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), zu denen auch die Regeltreue im geschäftlichen Umgang (Compliance) gehört.

Die Mittel der DBAG-Fonds sind ein wesentlicher Teil der Investitionsbasis der DBAG. Die Fonds werden als geschlossene Fonds errichtet; regelmäßig müssen deshalb Mittel für Nachfolgefonds eingeworben werden. Deshalb ist es wichtig, dass uns Investoren in dieser Anlageklasse als Berater wertschätzen. Dies zeigt sich zum Beispiel an einem hohen Anteil von Investoren eines Fonds, die auch den nachfolgenden Fonds oder sogar zum dritten oder vierten Mal einen DBAG-Fonds zeichnen. Die Wertschätzung hängt nicht nur davon ab, ob die Investoren eine angemessene Rendite erzielt haben, sondern auch davon, ob wir als solide und vertrauenswürdig wahrgenommen werden. Wir legen deshalb großen Wert auf einen offenen, vertrauensvollen Umgang mit den Fondsinvestoren.

Strategie: Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

Klare Investitionskriterien

Die DBAG investiert in etablierte Unternehmen mit einem bewährten Geschäftsmodell. Damit schließen wir die Beteiligung an sehr jungen Unternehmen und solchen mit hohem Restrukturierungsbedarf aus. Darüber hinaus legen wir Wert auf erfahrene und engagierte Geschäftsführungen oder Vorstände, die in der Lage sind, gemeinsam vereinbarte Ziele umzusetzen.

Potenzielle Portfoliounternehmen sollen über ein vielversprechendes Entwicklungspotenzial verfügen. Dies kann in der Stärkung ihrer strategischen Positionierung liegen, die sich zum Beispiel durch eine breitere Produktpalette, eine größere geografische Marktbearbeitung oder den Ausbau des Ersatzteil- und Servicegeschäfts erreichen lässt. Auch über eine Verbesserung der operativen Prozesse, etwa über eine effizientere Produktion, kann Ertragswachstum angestoßen werden.

Kennzeichen solcher Unternehmen sind unter anderem eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, ein unternehmerisch agierendes Management, eine hohe Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte. Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl, etwa im Maschinen- und Anlagenbau, in der Automobilzulieferindustrie, bei Industriedienstleistern und bei den Herstellern industrieller Komponenten.

Diese Sektoren betrachten wir als unsere Kernsektoren. Das Investmentteam der DBAG hat seinen Fokus auf die Industrie und industriennahe Dienstleistungen gelegt und dort besonders viel Erfahrung und Fachwissen. Rund 70 Prozent der Beteiligungen in unserem Portfolio stammen aus diesen Bereichen. Daher können wir in diesen Kernsektoren der DBAG auch komplexe Transaktionen strukturieren, also zum Beispiel den Erwerb von Unternehmen aus Konglomeraten oder solchen mit operativen Herausforderungen. Darüber hinaus finden wir auch in anderen Sektoren Unternehmen mit überzeugendem Entwicklungspotenzial, zum Beispiel in der Telekommunikation oder in der Nahrungsmittelindustrie – Sektoren, die vergleichsweise wenig zyklisch sind. Regional fokussieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz oder Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum.

Die DBAG-Fonds sehen – unabhängig von der Beteiligungsform – Eigenkapitalinvestitionen in eine einzelne Transaktion zwischen zehn und 100 Millionen Euro vor. In die Strukturierung größerer Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 200 Millionen Euro wird der Top-up Fund des DBAG Fund VII einbezogen. Für die DBAG bedeutet dies einen Eigenkapitaleinsatz zwischen fünf und 20 Millionen Euro, bei Transaktionen mit dem Top-up Fund von maximal 34 Millionen Euro.

Der Eigenkapitaleinsatz der DBAG-Fonds entspricht, je nach Geschäftsmodell des künftigen Portfoliounternehmens, einem Unternehmenswert zwischen 20 und bis zu 400 Millionen Euro. Der Schwerpunkt liegt weiterhin auf Beteiligungen an Unternehmen mit einem Unternehmenswert zwischen 50 und 250 Millionen Euro, also an Unternehmen, die am oberen Ende des Mittelstandssegments liegen. Dieses Segment umfasst in Deutschland nahezu 9.000 Unternehmen.

Wir streben ein diversifiziertes Portfolio an. Bei Beteiligungen an mehreren Unternehmen aus dem gleichen Sektor achten wir darauf, dass sie unterschiedliche Nischenmärkte bedienen oder in unterschiedlichen Regionen tätig sind. Die meisten unserer Portfoliounternehmen sind international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, aber auch für ihre Produktionsstätten.

Einige unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her. Die Nachfrage nach diesen Produkten unterliegt stärkeren zyklischen Schwankungen als die Nachfrage nach Konsumgütern. Daher achten wir insbesondere auf eine individuelle Finanzierungsstruktur. Beteiligungen an

Unternehmen, deren Erfolg stärker an die Konsumnachfrage gekoppelt ist, mindern die Wirkung konjunktureller Zyklen auf den Wert des Portfolios insgesamt.

Investitionserfolg als Voraussetzung für Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

In unserem Geschäftsfeld Fondsberatung streben wir an, dass die Summe des verwalteten und beratenen Vermögens nachhaltig steigt. Dies wird dadurch erreicht, dass der jeweilige Nachfolgefonds größer ist als der aktuelle Fonds oder durch die Initiierung weiterer DBAG-Fonds mit neuen, bisher nicht von uns verfolgten Investitionsstrategien. Die Aufteilung eines höheren Fondsvolumens auf die DBAG und die übrigen Investoren entscheidet über die Veränderung der Basis der Vergütung aus der Fondsberatung, vor allem aber über die Wachstumsmöglichkeiten des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments.

Die Investitionszusagen für einen (Nachfolge-)Fonds werden maßgeblich vom Erfolg des laufenden Fonds beeinflusst. Eine Steigerung des verwalteten und beratenen Vermögens setzt also unter anderem eine erfolgreiche Investitionstätigkeit voraus. Investoren schätzen darüber hinaus die Erfahrung, Größe und Vernetzung unseres Investmentteams.

Langfristig wächst der Portfoliowert und damit die Ertragsbasis für Wertsteigerungen aus dem Portfolio nur, wenn die Co-Investitionszusagen der DBAG steigen und die DBAG mehr Mittel an der Seite der Fonds investieren kann. Deshalb bestimmt der Investitionserfolg auch das Wachstum des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments.

Steuerung und Kontrolle

Zentrale Erfolgsgröße: Rendite auf das eingesetzte Kapital

Unsere Geschäftspolitik ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und eine erfolgreiche Fondsberatung langfristig zu steigern. Unser Geschäft und seine Bilanzierung bringen es mit sich, dass der Unternehmenswert in einzelnen Jahren auch sinken kann, denn er bestimmt sich wesentlich aus dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag. Dieser Wert unterliegt jedoch auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa des Kapitalmarktes. Langfristig steigt der Unternehmenswert, wenn die Rendite auf das

eingesetzte Kapital je Aktie im Durchschnitt von zum Beispiel zehn Jahren über den Eigenkapitalkosten liegt. Die zentrale Erfolgsgröße ist also die Rendite auf das eingesetzte Kapital des Konzerns.

Wir ermitteln sie aus dem Wert des Eigenkapitals je Aktie am Ende des Geschäftsjahres und des um die Ausschüttung verminderten Eigenkapitals zu Geschäftsjahresbeginn.

Die Eigenkapitalkosten (rEK) leiten wir einmal jährlich zum Bilanzstichtag nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinsatz (rf) und einem Risikozuschlag für das übernommene unternehmerische Risiko (β) ab. Den Risikozuschlag bestimmen wir unter Berücksichtigung der Risikoprämie des Aktienmarktes (rM) sowie des individuellen Risikos der DBAG. Die Eigenkapitalkosten ergeben sich dann als

$$rEK = rf + \beta * rM.$$

Den risikolosen Basiszins leiten wir ab aus dem Zero-bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von 30 Jahren, basierend auf der Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag. Am 30. September 2017 betrug dieser Wert 1,4 Prozent (Vorjahr: 0,5 Prozent).

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

Für das unternehmensindividuelle Risiko setzen wir ein „β“ (Beta) von rund 0,6 an (30. September 2017). Der Wert entspricht dem verschuldeten Betafaktor der DBAG gegen den C-Dax für fünf Jahre, den wir aufgrund der Langfristigkeit des Geschäftsmodells für angemessen halten.

Daraus errechnen sich für die DBAG zum jüngsten Bilanzstichtag Eigenkapitalkosten von 5,6 Prozent (Vorjahr: 4,7 Prozent). Dieses Rechenergebnis ist stark beeinflusst vom extrem niedrigen Zinsniveau und der angesichts der Kapitalstruktur vergleichsweise niedrigen Risikoposition der DBAG. Um den stichtagsbedingten Einfluss des Zinsniveaus zu vermindern, legen wir als Beurteilungsmaßstab für unseren langfristigen Erfolg den Durchschnitt der zu den vergangenen zehn Bilanzstichtagen ermittelten Eigenkapitalkosten zugrunde. Dieser beträgt für die Geschäftsjahre 2007/2008 bis 2016/2017 6,6 Prozent; in der vorangegangenen Zehn-Jahres-Periode hatten die Eigenkapitalkosten durchschnittlich 6,9 Prozent betragen.

Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen und des Investitionserfolgs der DBAG-Fonds

Der innere Wert unserer Aktie wird maßgeblich vom Wert des Beteiligungsportfolios und dessen Entwicklung bestimmt. Bewertungen können kurzfristig stark schwanken: Portfoliounternehmen werden von der jeweiligen Branchenkonjunktur beeinflusst, Bewertungsniveaus an den Kapitalmärkten beeinflussen die Wertansätze. Deshalb erlauben kurzfristige Veränderungen zumeist keine belastbare Aussage über den Erfolg einer Beteiligung. Ob eine Private-Equity-Investition erfolgreich war, wissen wir erst nach mehreren Jahren mit der Beendigung des Engagements. Daher messen wir unseren Erfolg an der durchschnittlichen Rendite auf das eingesetzte Kapital über längere Zeiträume und nicht am Ergebnis einer einzelnen Berichtsperiode.

Aufgrund der Besonderheit unserer Geschäftstätigkeit steuern wir unser Geschäft nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie Umsatzrendite oder EBIT. Wesentliche Orientierungsgrößen auf Konzernebene sind stattdessen die mehrjährige Durchschnittsrendite auf das eingesetzte Kapital und die mittelfristige Entwicklung des Portfoliowertes. Letztere wird vom Investitionsfortschritt, der Wertentwicklung der einzelnen Beteiligungen und deren Realisierung beeinflusst. Auf Jahresebene messen wir die Entwicklung am Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und am Ergebnis vor Steuern, das wir im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments erzielen.

Auf der Ebene der Portfoliounternehmen spielen die klassischen Kennzahlen hingegen eine unmittelbare Rolle: Mit unserer Investitionsentscheidung legen wir auf Basis der vom Management der Unternehmen entwickelten Geschäftspläne Zielwerte fest – etwa für die Entwicklung von Umsatz, Profitabilität und Verschuldung. Während der Beteiligungsphase bewerten wir die Unternehmen anhand aktueller Finanzdaten (EBITDA, EBITA und Nettoverschuldung) quartalsweise. Auf dieser Grundlage verfolgen wir ihre Entwicklung im Vergleich zu den Vorjahren und zu ihrem Budget. Dabei beziehen wir weitere Kennzahlen ein, etwa den Auftragseingang und den Auftragsbestand.

Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung leitet sich in erster Linie von der Entwicklung des Volumens der DBAG-Fonds und des insgesamt beratenen und verwalteten Vermögens ab. Das Volumen der DBAG-Fonds bestimmt die Erträge aus der Fondsberatung. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung wird neben den Erträgen maßgeblich vom Aufwand für das Finden der Beteiligungsmöglichkeiten, die Begleitung der Portfoliounternehmen und deren Veräußerung beeinflusst: Dieser Aufwand fällt an in Form der Personalaufwendungen für unser Investmentteam und die Corporate Functions sowie der Aufwendungen für unseren Executive Circle und für Rechts- und andere Berater.

Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in alle relevanten operativen Prozesse

In die Kernprozesse des DBAG-Geschäfts (also Investieren, Entwickeln, Realisieren) sind – wie bereits erwähnt – auch Vorstandsmitglieder involviert. Sie engagieren sich insbesondere bei der Generierung von Beteiligungsmöglichkeiten („Dealflow“) sowie der Due Diligence und der Verhandlung von Unternehmenskäufen und -verkäufen. Darüber hinaus erörtern sie in wöchentlichen Sitzungen zusammen mit den Mitgliedern des Investmentteams, die mit Beteiligungstransaktionen oder der Begleitung der Portfoliounternehmen befasst sind, neue Beteiligungsmöglichkeiten und neue wesentliche Entwicklungen in den Portfoliounternehmen.

Ein wichtiges Instrument zur Erfolgssicherung ist das Investment-Controlling, das zum Beispiel Abweichungen von den ursprünglich vereinbarten Entwicklungsschritten erfasst oder Hinweise zur Steuerung des Beteiligungsportfolios gibt, etwa hinsichtlich eines möglichen negativen Einflusses konjunktureller Entwicklungen auf die Portfoliounternehmen.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Wachstum der Weltwirtschaft weiterhin dynamisch, Aufschwung in Deutschland setzt sich fort

Die allgemeine Zuversicht über die Entwicklung der Weltwirtschaft hält an. So hat der Internationale Währungsfonds (IWF) im April 2018 abermals seine Prognose für die Weltwirtschaft angehoben: Nach 3,6 Prozent im April 2017 und 3,7 Prozent im Oktober 2017 wird nun ein Wachstum der Wirtschaftsleistung („World Economic Output“) im laufenden Jahr um 3,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr prognostiziert. Dieses Wachstum wird nach Auffassung des IWF von einer breiten, positiven Entwicklung in vielen Volkswirtschaften getragen. Im Einzelnen werden im Bericht des IWF erwähnt: ein Zuwachs der Investitionen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, ein anhaltend starkes Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, der Aufschwung in den aufstrebenden Ländern (Ost-)Europas und Anzeichen für eine Erholung in rohstoffexportierenden Staaten. Für das kommende Jahr geht der IWF von einem ähnlich hohen Wachstum aus. Mittelfristig erwartet der IWF eine leichte Verlangsamung des Wachstums; sobald der konjunkturelle Aufschwung und die fiskalpolitischen Impulse aus den USA ausgelaufen seien, würden die Aussichten für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften gedämpft bleiben.⁵

Der IWF hebt die Entwicklung in Deutschland hervor, die besser ausgefallen sei als zuletzt erwartet. Auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ist der Ansicht, der Aufschwung der deutschen Wirtschaft werde sich fortsetzen. Der Rat hat seine Prognose für das Jahr 2018 geringfügig erhöht und erwartet nun für die Jahre 2018 und 2019 jahresdurchschnittliche Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,3 beziehungsweise 1,8 Prozent. „Im Vergleich zur Prognose des Jahresgutachtens 2017/18 leisten die Ausfuhren einen etwas höheren Wachstumsbeitrag, während der Beitrag der inländischen Nachfragekomponenten geringer ausfällt“, heißt es dazu in der jüngsten Prognose.⁶

Nach Ansicht des Sachverständigenrats haben die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland zuletzt zugenommen. Neben den unsicheren politischen

Verhältnissen in Italien und dem ungewissen Ausgang der Brexit-Verhandlungen wird insbesondere auf die angekündigte Zollerhöhung auf Stahl und Aluminium durch die Vereinigten Staaten von Amerika verwiesen. Der Rat nennt außerdem die Knappheit von Arbeitskräften als Gefahr für die Wachstumsdynamik. Der IWF stellt seiner grundsätzlich positiven Prognose eine Verschärfung der globalen Finanzierungsbedingungen als Risiko gegenüber – „entweder kurzfristig oder später“.

In unserem Portfolio finden sich Anzeichen für nahezu alle genannten Effekte. Das Portfolio setzt sich aus Unternehmen zusammen, die unterschiedlichen Markt- oder Konjunkturzyklen unterliegen; es enthält Unternehmen, die früh auf Veränderungen im Investitionsverhalten der Industrie reagieren (wie Eisengießereien), und solche, die eher am Ende eines Zyklus Veränderungen im Auftragseingang oder Leistungsabruf spüren (wie Automobilzulieferer). Veränderte Rahmenbedingungen – dazu zählen auch Schwankungen wichtiger Rohstoffpreise – wirken sich in unserem Portfolio deshalb unterschiedlich aus und zeigen zum Teil sogar gegenläufige Effekte. Den konsumnahen Unternehmen kommt die anhaltend gute Binnennachfrage aufgrund weiter steigender Einkommen in Deutschland zugute. Stärker international ausgerichtete Unternehmen könnten im laufenden Geschäftsjahr von einer positiven Entwicklung in wichtigen Auslandsmärkten profitieren, sofern nicht Handelsbeschränkungen in größerem Umfang den Warenaustausch beeinträchtigen. Insgesamt waren die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen in den vergangenen beiden Quartalen gut.

Finanzmärkte: Höhere Volatilität an den Aktienmärkten, weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen in Deutschland

Die Situation an den globalen Finanzmärkten hat sich in den vergangenen Monaten sichtlich verändert. Die Volatilität an den Aktienmärkten ist nun höher als etwa vor einem Jahr. Auch die Bewertungen der Unternehmen haben sich insgesamt verringert. Die zwischenzeitlich deutlichen Rückgänge der Aktienkurse im Februar und März 2018 wurden mit Spekulationen über weitere Zinserhöhungen durch die amerikanische Notenbank und eine Wende in der Nullzinspolitik der Europäischen Notenbank (EZB) in Verbindung gebracht. Weil die EZB ihren äußerst expansiven geldpolitischen Kurs zunächst beibehalten hat, nahm zudem die Renditedifferenz zwischen den beiden Währungsräumen zu.

⁵ Cyclical Upswing, Structural Change – World Economic Outlook“, International Monetary Fund, April 2018

⁶ „Konjunkturprognose 2018 und 2019“, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“, März 2018

Bisher sorgt die lockere Geldpolitik der EZB jedoch weiterhin für außergewöhnlich günstige Finanzierungsbedingungen in Deutschland und den anderen wichtigen europäischen Volkswirtschaften: „Die Kreditzinsen für deutsche Unternehmen verharrten in den vergangenen Monaten weitgehend auf ihren Tiefständen, während die Kreditzinsen für Konsumkredite nochmals sanken. Die Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey) lässt zudem darauf schließen, dass die Kreditvergabestandards in der Tendenz eher gelockert wurden“, heißt es dazu in der jüngsten Konjunkturprognose des Sachverständigenrats.

Die Rahmenbedingungen für die Finanzierung unserer Portfoliounternehmen sind damit weiterhin gut. Mittelständische Unternehmen sind von Krediten überdurchschnittlich stark abhängig, denn ihnen stehen nur begrenzt alternative Refinanzierungsmöglichkeiten – beispielsweise an den Kapitalmärkten – zur Verfügung. Deshalb tragen wir bereits beim Erwerb von Beteiligungen dem absehbaren Finanzbedarf in der Strukturierung ihrer Bilanz Rechnung. Das Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres unverändert gut. Dazu haben verstärkt auch Private Debt Funds beigetragen, die das Angebot erweitern.

Währungen: Einfluss auf Portfoliowert gering, in diesem Geschäftsjahr aber negativ

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios ist nach den Beteiligungen an duagon und Sjølund in den vergangenen zwölf Monaten leicht gestiegen. Insgesamt ist er weiterhin gering, weil wir Beteiligungen nur in Ausnahmefällen nicht in Euro eingehen. Neben den beiden genannten Unternehmen

unterliegen die Beteiligungen an zwei weiteren Portfoliounternehmen (mageba und Pfaudler) und jene an dem fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds Harvest Partners Währungsrisiken. Da sowohl der US-Dollar als auch der Schweizer Franken gegenüber dem Euro an Wert verloren, ergab sich gegenüber dem Stichtag 30. September 2017 eine Brutto-Wertminderung um 1,3 Millionen Euro aus veränderten Währungsparitäten.

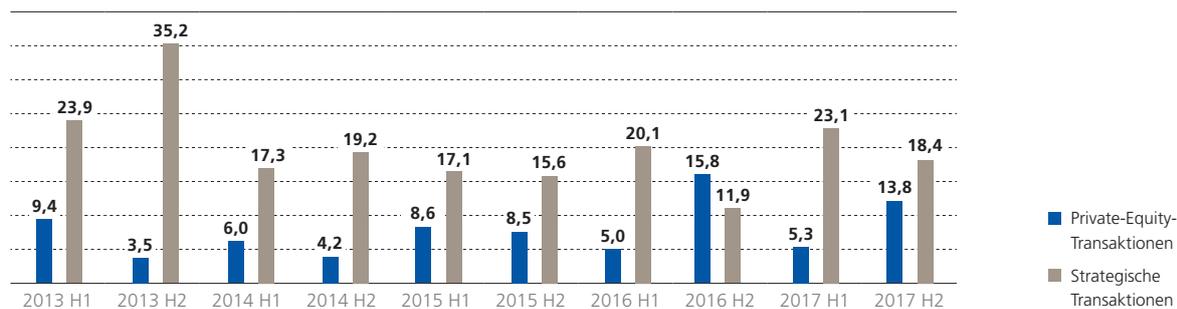
Darüber hinaus wirken sich veränderte Währungsparitäten auch direkt auf die geschäftlichen Aktivitäten unserer Portfoliounternehmen in ihren jeweiligen internationalen Märkten aus. Ein Ausgleich ergibt sich zum Teil dadurch, dass die Unternehmen über Produktionsstätten in verschiedenen Währungsräumen verfügen.

Private-Equity-Markt: Mehr Transaktionen in DBAG-Marktsegment, „Unzufriedenheit über Einstiegsbewertungen“

Veränderungen auf dem Private-Equity-Markt zeigen sich selten innerhalb kurzer Fristen. Deshalb liefern Quartals- oder Halbjahresdaten allenfalls Hinweise auf Trends. Aufgrund der geringen Grundgesamtheit der erfassten Transaktionen sind die Daten mitunter durch einzelne Transaktionen beeinflusst. So entfiel im zweiten Halbjahr 2017 allein rund ein Drittel des Wertes von Private-Equity-Transaktionen auf den Erwerb einer Beteiligung an einem börsennotierten Unternehmen. Eine Durchschnittsbetrachtung zeigt, dass sich die Werte der Private-Equity-Transaktionen in den Jahren 2015, 2016 und 2017 nicht wesentlich unterscheiden. Auch deren Anteil am gesamten M&A-Markt hat sich kaum verändert.⁷

M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



7 „Der Transaktionsmarkt in Deutschland – 2. Halbjahr 2017“, EY, Dezember 2017

Die DBAG konzentriert sich überwiegend auf das mittlere Marktsegment im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-)Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. In diesem abgegrenzten Marktsegment war 2017 ein Anstieg bei Anzahl und Gesamtwert der Transaktionen zu verzeichnen. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand bis Ende des vergangenen Jahres 35 Buy-outs und damit einen mehr als 2016. Das Gesamtvolumen der Transaktionen lag bei rund 4,4 Milliarden Euro und erreichte damit den höchsten Wert der vergangenen 15 Jahre.⁸

Nach wie vor verändern sich die Bedingungen in unserem Markt allenfalls langsam. Trotz der Höchstwerte, die 2017 bei Anzahl und Gesamtvolumen der Private-Equity-Transaktionen verzeichnet wurden, sehen wir gegenwärtig nicht, dass sich wesentliche Einflussgrößen auf unser Geschäft grundsätzlich verändert hätten. Nach wie vor ist der Wettbewerb um attraktive Unternehmensbeteiligungen hoch. Strategische Käufer konkurrieren mit Finanzinvestoren. Beide Käufergruppen verfügen über ausreichend Liquidität. Fremdkapital für die Finanzierung von Unternehmenskäufen gibt es weiterhin zu attraktiven Bedingungen und in hohem Umfang. Dies gilt umso mehr, da seit einigen Jahren Finanzierungen nicht nur von den traditionellen Banken, sondern vermehrt auch durch Private Debt Funds bereitgestellt werden. Dem großen Angebot investitionsbereiter Mittel steht ein begrenztes Angebot von Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt seit längerem tendenziell zu anspruchsvolleren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen.

Informationen zur Marktentwicklung aus unserer Branche bestätigen unsere Einschätzung. Zum Beispiel hat eine Befragung für das „German Private Equity Barometer“ eine „sehr große Unzufriedenheit“ insbesondere der Buy-out-Investoren mit den Einstiegsbewertungen für neue Transaktionen ergeben. Auf einer Skala zwischen +100 und -100 betrug der Indexwert für diesen Parameter zuletzt -62 – ein eklatanter Unterschied gegenüber dem langjährigen (2003 bis 2017) Durchschnittswert von -16.⁹

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Die Deutsche Beteiligungs AG ist im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 zwei neue Beteiligungen an

der Seite des DBAG ECF eingegangen. Die MBOs der Sjølund A/S und der netzkontor nord GmbH sind die ersten Transaktionen seit Beginn der ersten neuen Investitionsperiode des DBAG ECF im Juni 2017¹⁰; mehr als ein Viertel des zugesagten Kapitals ist damit abgerufen. Die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres waren darüber hinaus wesentlich von Veränderungen in bestehenden Portfoliounternehmen der DBAG geprägt – insbesondere durch die Veräußerung eines Geschäftsbereichs durch Cleanpart, die Teil-Veräußerung von Silbitz, den Zusammenschluss von duagon mit der MEN Mikro Elektronik GmbH und durch weitere Unternehmenszukaufe auf Ebene der Portfoliounternehmen.

Neue Beteiligungen an der Seite des DBAG ECF

Der DBAG ECF beteiligte sich im Rahmen eines MBOs mehrheitlich an der Sjølund A/S, einem dänischen Unternehmen aus einem der Kernsektoren der DBAG mit einem hohen Geschäftsanteil in Deutschland. Sjølund ist der größte Anbieter im Nischenmarkt für komplexe Komponenten aus gebogenem Aluminium und Stahl. Das Unternehmen produziert Bauteile für das Maschinenhaus von Windturbinen und beliefert Zugerhersteller mit Strukturprofilen und Komponenten für die Außenverkleidung, beispielsweise für die Front des Triebwagens, die Fensterrahmen oder den Einstiegsbereich. Weitere Abnehmermärkte sind das Baugewerbe und der Maschinenbau. Die DBAG investierte für ihre Co-Investition an der Seite des Fonds 4,7 Millionen Euro aus ihrer Bilanz und hält rund 22 Prozent der Anteile an Sjølund.

Im ersten Halbjahr wurde auch das MBO der netzkontor nord GmbH vereinbart und vollzogen. Das Unternehmen bietet Dienstleistungen im Bereich der Planung und Überwachung des Baus von Glasfasernetzen an und übernimmt für Betreiber das Netzwerkmanagement. Netzkontor ist das vierte Unternehmen im Portfolio, das sich mit Glasfasernetzen befasst; die DBAG hatte in diesen Sektor erstmals 2013 investiert. Bisher liegt der regionale Fokus des Unternehmens auf Schleswig-Holstein. Der DBAG ECF übernahm die Mehrheit der Anteile an netzkontor von den Gründern des Unternehmens. Für ihre Co-Investition an der Seite des Fonds investierte die DBAG 4,6 Millionen Euro; auf sie entfallen rund 34 Prozent der Unternehmensanteile.

⁸ Die zugrunde liegende Erhebung des Fachmagazins FINANCE im Auftrag der DBAG berücksichtigt mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buyouts unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

⁹ „German Private Equity Barometer: 4. Quartal 2017“, KfW Research, Februar 2018

¹⁰ Die erste neue Investitionsperiode des DBAG ECF hat im Juni 2017 begonnen und dauert noch bis Ende 2018; anschließend soll alle zwei Jahre eine neue Investitionsperiode des Fonds beginnen.

Die MBOs von Sjølund und netzkontor sind die zweite und dritte Mehrheitsbeteiligung des DBAG ECF. Nach einer Erweiterung der Investitionskriterien im Jahr 2016 stellt der Fonds selektiv auch Mittel für MBOs bereit. Zuvor hatte sich der DBAG ECF ausschließlich minderheitlich an Unternehmen beteiligt, um deren Wachstum zu fördern.

DBAG Fund VI: Teil-Veräußerung der Silbitz Group GmbH

Im Februar 2018 veräußerte die DBAG einen Teil ihrer Beteiligung an der Silbitz Group GmbH. 22 Prozent der Anteile an der Eisengießerei wurden von der Sistema Finance S.A. übernommen. Die Tochtergesellschaft des an den Börsen in London und Moskau notierten russischen Mischkonzerns JFSC Sistema hatte sich im vergangenen Geschäftsjahr bereits minderheitlich an Gienanth, der zweiten Gießerei im Portfolio der DBAG, beteiligt. Der DBAG Fund VI, an dessen Seite die DBAG im August 2015 in Silbitz investiert hatte, hält weiterhin die Mehrheit der Anteile an dem Unternehmen. Nach der Teil-Veräußerung sind der DBAG zunächst rund 1,3 Millionen Euro zugeflossen.

DBAG Fund VII: Kapitalerhöhung für ein Portfoliounternehmen

Kurz vor Ende des ersten Halbjahres wurde der Zusammenschluss des Portfoliounternehmens duagon mit der MEN Mikro Elektronik GmbH vereinbart. Die beiden Unternehmen werden unter einem gemeinsamen Dach zu einem der führenden Anbieter von Soft- und Hardwarelösungen für die Datenverarbeitung und -kommunikation, insbesondere in Schienenfahrzeugen, zusammengeführt. Zur Finanzierung der Transaktion wird die DBAG im Rahmen einer Kapitalerhöhung an der Seite des DBAG Fund VII bis zu elf Millionen Euro in duagon investieren. Zum Stichtag war der Zusammenschluss noch nicht vollzogen; der Vollzug ist für Mai 2018 vorgesehen. Damit wird der DBAG Fund VII zu rund 29 Prozent investiert sein.

Sonstige Veränderungen in den Portfoliounternehmen

Die Cleanpart Group GmbH veräußerte im November 2017 ihren Geschäftsbereich Healthcare, um sich künftig auf Dienstleistungen für die Halbleiterindustrie zu konzentrieren. Käufer war der Krankenhausedienstleister Vamed;

das Unternehmen gehört mehrheitlich zur Fresenius SE & Co. KGaA. Der Kaufvertrag war bereits im September 2017 unterzeichnet worden; der vereinbarte Preis war deshalb im Wertansatz der Beteiligung zum 30. September 2017 berücksichtigt. Die Mittel aus der Veräußerung und einer anschließenden Refinanzierung des Unternehmens in Höhe von insgesamt 4,1 Millionen Euro sind der Deutschen Beteiligungs AG im ersten Halbjahr 2017/2018 zugeflossen. Die DBAG hatte sich im April 2015 im Rahmen eines MBOs an der Seite des DBAG Fund VI an Cleanpart beteiligt.

Polytech vereinbarte im Dezember 2017 den Zusammenschluss mit der israelischen G&G Biotechnology Ltd., einem Hersteller innovativer, besonders leichter Füllmaterialien für Implantate. Im Zuge der Transaktion hat der DBAG Fund VI eine Kapitalerhöhung gezeichnet; die DBAG wird an seiner Seite weitere 0,9 Millionen Euro in Polytech investieren. Gleichzeitig werden die Gesellschafter von G&G 20 Prozent der Anteile an Polytech übernehmen. Der Unternehmenszusammenschluss und die Kapitalerhöhung waren zum Stichtag noch nicht vollzogen. Die Erkenntnisse aus der Transaktion waren aber bereits im Wertansatz der Beteiligung an Polytech zum 31. Dezember 2017 berücksichtigt.

Ihre strategische Entwicklung haben die Portfoliounternehmen der DBAG im ersten Halbjahr auch durch Unternehmenszükäufe vorangetrieben. Pfaudler (DBAG Fund VI) erweiterte seine Produktpalette und -kompetenz durch den Erwerb der NORMAG Labor- und Prozesstechnik GmbH (Umsatz 2017: zwölf Millionen Euro) und der interseal Dipl.-Ing. Rolf Schmitz GmbH, eines Anbieters von Dichtungskomponenten (Umsatz 2017: vier Millionen Euro). Die beiden jeweils im Oktober 2017 erworbenen Unternehmen profitieren bei der Erschließung neuer Märkte von nun an von Pfaudlers globalen Vertriebsstrukturen. Beide Zukäufe finanzierte Pfaudler aus eigenen Mitteln.

Die DBAG und der DBAG ECF finanzierten den Erwerb zweier Unternehmen durch vitronet (DBAG ECF): Die Dankers Bohrtechnik GmbH und die Dankers Projektierung GmbH (Gesamtumsatz 2016: 15 Millionen Euro) erweitern die Wertschöpfungskette des Unternehmens um den Tiefbau für Glasfasernetze. Die DBAG investierte im ersten Quartal 3,8 Millionen Euro zur Finanzierung des Erwerbs. Vitronet vereinbarte im Dezember mit dem Erwerb der Enetty Holding GmbH bereits den dritten Unternehmenszukauf seit Beginn der Beteiligung. Die Transaktion war zum Stichtag allerdings noch nicht vollzogen.

Im Zuge von Restrukturierungsmaßnahmen hat die DBAG im Januar 2018 an der Seite des DBAG Fund VI ihren Anteil an der Unser Heimatbäcker Holding GmbH erhöht und weitere 1,4 Millionen Euro in das Unternehmen investiert. Außerdem hat der Fonds die aktuell nicht werthaltigen Anteile des ausgeschiedenen geschäftsführenden Gesellschafters übernommen; der Anteil des Fonds erhöhte sich dadurch von 66,3 Prozent auf 96,5 Prozent, davon entfallen 18,3 Prozentpunkte auf die DBAG (12,6 Prozent).

Der DBG Eastern Europe, einer der beiden fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds im Portfolio der DBAG, hat im März 2018 eine Unternehmensbeteiligung erfolgreich veräußert; die Mittel aus der Transaktion werden im laufenden Quartal zufließen. Der Fonds hält nach der Veräußerung noch eine Beteiligung.

Ertragslage

Überblick

Das Konzernergebnis der DBAG für das erste Halbjahr 2017/2018 beträgt 19,3 Millionen Euro. Es ist vor allem durch die negative Entwicklung am Kapitalmarkt belastet: Veränderungen der Multiplikatoren, die die DBAG zur Bewertung ihrer Portfoliounternehmen heranzieht, führten insgesamt zu einem negativen Wertbeitrag. Positiv haben zum Konzernergebnis des ersten Halbjahres höhere Ergebnisse der Portfoliounternehmen beigetragen.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	20.326	47.707	7.310	30.237
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	14.149	12.227	7.200	7.366
Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft	34.475	59.934	14.510	37.603
Personalaufwand	-7.572	-9.703	-3.443	-4.036
Sonstige betriebliche Erträge	1.304	2.654	877	1.289
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.718	-8.537	-3.936	-4.742
Zinsergebnis	-150	-248	-119	-135
Übrige Ergebnisbestandteile	-15.136	-15.834	-6.621	-7.623
Ergebnis vor Steuern	19.340	44.100	7.889	29.980
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1	0	-1	0
Ergebnis nach Steuern	19.339	44.100	7.888	29.980
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste	-17	-20	-6	-12
Konzernergebnis	19.322	44.080	7.882	29.969
Sonstiges Ergebnis	-450	-622	-562	49
Konzern-Gesamtergebnis	18.872	43.458	7.320	30.018

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte das Konzernergebnis nach den ersten sechs Monaten und einem völlig anderen Geschäftsverlauf 44,1 Millionen Euro erreicht. Neben gestiegenen Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen hatten damals erfolgreiche Veräußerungen (Grohmann, FDG, Romaco) und Interessensbekundungen potenzieller Käufer für gleich mehrere Portfoliounternehmen das Ergebnis positiv beeinflusst. Anders als im aktuellen Berichtszeitraum hatte in den ersten beiden Quartalen 2016/2017 außerdem die Kapitalmarktentwicklung das Ergebnis erhöht.

Das **ERGEBNIS AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichte im ersten Halbjahr 34,5 Millionen Euro, nach 59,9 Millionen Euro im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Es wird unverändert maßgeblich durch das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft bestimmt, sowohl in seiner absoluten Höhe als auch in seiner Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“). Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung übertrafen mit 14,1 Millionen Euro den Vorjahreswert (12,2 Millionen Euro). Dieser Anstieg ist wesentlich durch höhere Erträge aus dem DBAG Fund VII bedingt. Die Investitionsperiode des Fonds hatte erst Ende Dezember 2016 begonnen; entsprechend floss der DBAG im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres eine deutlich höhere Vergütung aus der Beratung des Fonds zu als noch in den ersten sechs Monaten des Vorjahres. Außerdem wurden transaktionsbasierte Vergütungen aus dem DBAG ECF I vereinnahmt (0,4 Millionen Euro).

Der Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, betrug 15,1 Millionen Euro und lag damit leicht

unter dem Betrag des Vorjahres (15,8 Millionen Euro). Der Personalaufwand sank im Vergleich zum ersten Halbjahr 2016/2017; im Vorjahr hatte er die erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann in Höhe von 1,6 Millionen Euro enthalten. Außerdem wurden im ersten Halbjahr dieses Geschäftsjahres geringere Rückstellungen für erfolgsbasierte Vergütungen gebildet. Im Vergleich zum Vorjahr fiel der transaktionsbezogene Aufwand niedriger aus; dem entsprechen geringere Erträge aus der Weiterbelastung solcher Kosten. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind im Vorjahresvergleich dennoch leicht gestiegen, weil im ersten Quartal ein periodenfremder Sonderaufwand in Höhe von 0,9 Millionen Euro zu berücksichtigen war; er resultiert aus der nachträglichen Anpassung der Vergütung, die die DBAG für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V seit Beginn der Investitionsperiode vor zehn Jahren erhalten hatte.

Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

Das **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** des ersten Halbjahres in Höhe von 20,3 Millionen Euro (Vorjahr: 47,7 Millionen Euro) war wesentlich durch die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen bestimmt, die – mit einer Ausnahme (JCK) – über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden. Damit wurde es nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen beeinflusst, sondern maßgeblich auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte.

ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	20.073	54.354	7.205	35.433
Auf Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften entfallende Gewinne	-987	-7.744	334	-4.390
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto	19.086	46.609	7.539	31.043
Laufende Erträge aus dem Portfolio	4.014	4.125	262	1.759
Ergebnis aus dem Portfolio	23.101	50.735	7.801	32.802
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-2.774	-3.029	-491	-1.611
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	-1	1	-1	-954
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	20.326	47.707	7.310	30.237

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios nach sechs Monaten beträgt 20,1 Millionen Euro; das sind 34,3 Millionen Euro weniger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der große Unterschied macht noch einmal deutlich, wie herausragend positiv die Ergebnisentwicklung 2016/2017 war: Damals waren im Ergebnis des ersten Halbjahres signifikante Beiträge aus Unternehmensveräußerungen enthalten. Mit 17,7 Millionen Euro hatten drei bereits vereinbarte Veräußerungen das Abgangsergebnis beeinflusst. Im Geschäftsjahr 2017/2018 gab es bisher keine vergleichbaren Transaktionen.

QUELLENANALYSE 1: Nach dem ersten Quartal hatten wir berichtet, dass die meisten Unternehmen für 2018 höhere Umsätze und Ergebnisse budgetiert haben und sich auf einem guten Weg sehen. Daran hat sich in den vergangenen drei Monaten nichts wesentlich geändert. Dies zeigt der Anstieg des Beitrags aus der **ERGEBNISVERÄNDERUNG** der Unternehmen um 17,9 Millionen Euro im zweiten Quartal. Insgesamt hat im ersten Halbjahr 2017/2018 die Ergebnisentwicklung der Portfoliounternehmen einen positiven Beitrag in Höhe von 40,4 Millionen Euro zum Bewertungsergebnis geliefert – nach 12,7 Millionen Euro im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres.

Wir stellen unsere Bewertungen üblicherweise zum 31. Dezember auf die Budgets der Portfoliounternehmen für das neue Jahr um. Abhängig von unseren Erfahrungswerten bezüglich der jeweiligen Planungssicherheit berücksichtigen wir, dass die Erreichbarkeit der Budgets zu diesem frühen Zeitpunkt im Geschäftsjahr mit einer höheren Unsicherheit behaftet ist als in der zweiten Jahreshälfte. Wir nehmen daher in Einzelfällen entsprechende Abschläge

auf die budgetierten Ergebnisse vor – so auch zum 31. Dezember 2017. Zu den nachfolgenden Stichtagen – erstmals zum 31. März – fließen aktualisierte Budgetwerte anhand tatsächlich erzielter Ergebnisse und der fortlaufenden Ergebnisvorschau der Unternehmen in die Bewertungen ein. Liegen in einzelnen Fällen keine aktualisierten Zahlen vor, berücksichtigen wir aktuelle Erkenntnisse aus den Portfoliounternehmen. Die zum 31. März 2018 vorliegenden Informationen aus den Unternehmen bestätigen im Wesentlichen die Budgets. Entsprechend haben wir die Unsicherheitsabschläge vereinzelt reduziert. Weil zu diesem Stichtag die meisten Portfoliounternehmen ihre Ergebnisvorschau noch nicht aktualisiert hatten, ergibt sich für das zweite Quartal naturgemäß ein geringerer Beitrag für das Bewertungsergebnis aus der Ergebnisveränderung der Portfoliounternehmen als im ersten Quartal.

Während der Haltedauer der Beteiligungen erhalten wir, jedenfalls im Falle eines MBOs, grundsätzlich keine laufenden Ausschüttungen. Die Portfoliounternehmen können deshalb Überschüsse zur Verringerung ihrer **VERSCHULDUNG** nutzen. Dies steigert üblicherweise den Wert unserer Beteiligungen. Im ersten Halbjahr hat sich jedoch bei zwei Beteiligungen die Verschuldung deutlich erhöht: In einem Fall führte die Finanzierung einer größeren Add-on-Akquisition zu einem Anstieg der Schulden, im anderen Fall stieg die Verschuldung nach einer Neustrukturierung der Finanzierung (Rekapitalisierung). Aus diesen beiden Unternehmen gab es einen negativen Wertbeitrag aus dem Anstieg der Verschuldung von 16,1 Millionen Euro; dieser hat die positiven Effekte aus der Entschuldung der übrigen Portfoliounternehmen deutlich überkompensiert.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 1

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen				
Ergebnisveränderung	40.425	12.709	17.934	-883
Veränderung Verschuldung	-8.083	7.223	-9.315	-2.412
Veränderung Multiplikatoren	-15.627	25.489	-3.054	35.996
Veränderung Wechselkurse	-1.134	890	-595	51
Veränderung Sonstiges	347	1.470	-198	2.023
	15.929	47.781	4.772	34.775
Abgangsergebnis	1.394	9.334	500	393
Anschaffungskosten	-157	0	20	0
Sonstiges	2.906	-2.761	1.913	265
	20.073	54.354	7.205	35.433

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Der Vergleich der Ergebnisbeiträge aus der Veränderung der zur Bewertung herangezogenen **MULTIPLIKATOREN** erklärt den großen Unterschied zwischen dem Bewertungs- und Abgangsergebnis des Vorjahres und des aktuellen ersten Halbjahres. Einem positiven Beitrag von 25,5 Millionen Euro 2016/2017 steht jetzt ein negativer Wertbeitrag von 15,6 Millionen Euro gegenüber. Dieser negative Wertbeitrag resultiert ausschließlich aus veränderten Bewertungsverhältnissen an den Kapitalmärkten. Im Vorjahr hatten höhere Bewertungen der börsennotierten Vergleichsunternehmen das Bewertungsergebnis mit 12,7 Millionen Euro positiv beeinflusst; außerdem war das Bewertungsergebnis in Höhe von 12,8 Millionen Euro positiv beeinflusst durch Veräußerungsprozesse bei vier Beteiligungen. Bei den Bewertungen dieser Beteiligungen hatten wir den vorliegenden Interessensbekundungen potenzieller Käufer Rechnung getragen bzw. Multiplikatoren berücksichtigt, die wir damals mit der Vereinbarung von Veräußerungen bereits gesichert hatten. Solche Wertbeiträge fehlen in diesem Halbjahr. Sie sind – wie die Veränderung der Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten – nicht planbar. Gleichwohl können beide Sachverhalte – Erkenntnisse aus laufenden Veräußerungsprozessen und die Kapitalmarktentwicklung – unsere Halbjahres- und Quartalsergebnisse signifikant beeinflussen. Die daraus resultierende Volatilität der Ergebnisse ist geschäftstypisch.

Veränderungen der **WÄHRUNGSPARITÄTEN** wirkten sich im ersten Halbjahr stärker als sonst auf die Bewertung des Portfolios aus, und zwar, anders als im entsprechenden Vorjahreszeitraum, negativ. Der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar und dem Schweizer Franken ist gestiegen, gegenüber dem britischen Pfund ist der Wert nahezu neutral geblieben. Inzwischen sind mehr Beteiligungen der DBAG als vor einem Jahr von Wechselkursschwankungen beeinflusst.

In den „sonstigen Einflüssen“ (Veränderung **SONSTIGES**) haben sich unter anderem verbesserte Planungsannahmen und die daraus resultierenden höheren Bewertungen nach dem DCF-Verfahren bewerteter Portfoliounternehmen niedergeschlagen.

Das **ABGANGSERGEBNIS** von 1,4 Millionen Euro enthält nachträgliche Erlöse aus Rückbehalten von in den Vorjahren

abgegangenen Beteiligungen. Die vollzogene Veräußerung eines Geschäftsbereichs durch Cleanpart hat den Anteil der DBAG an dem Unternehmen nicht gemindert und ist deshalb im Abgangsergebnis nicht berücksichtigt. Im ersten Halbjahr des Vorjahres war hier vor allem der Ergebnisbeitrag aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann (brutto 9,3 Millionen Euro) berücksichtigt.

Zwei der noch zu **ANSCHAFFUNGSKOSTEN** bewerteten Beteiligungen an ausländischen Portfoliounternehmen sind wir in fremder Währung eingegangen. Weil sich diese Währungen gegenüber dem Euro abgewertet haben, ergibt sich ein negativer Einfluss auf das Quartalsergebnis in Höhe von 0,2 Millionen Euro.

Die im Posten „**SONSTIGES**“ berücksichtigten Beiträge zum Bewertungs- und Abgangsergebnis entfielen überwiegend auf zwei Beteiligungen an fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds und auf Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieforderungen aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („sonstige Beteiligungen“). Der Fonds DBG Eastern Europe hat eine der beiden verbliebenen Beteiligungen erfolgreich veräußert; allein aus diesem Fonds kam ein positiver Wertbeitrag von 2,1 Millionen Euro, der den Gesamterfolg dieser Beteiligung weiter erhöht. Im Vergleichszeitraum hatte sich hier unter anderem die Geltendmachung einer Garantie durch Käufer einer vor mehreren Jahren veräußerten Beteiligung negativ ausgewirkt.

QUELLENANALYSE 2: Die positiven Wertänderungen entfallen auf elf aktive Portfoliounternehmen (Vorjahr: 14) und zwei (eine) Beteiligungen an fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds. Darunter sind auch die Beteiligungen an duagon und Polytech, die zu diesem beziehungsweise zum Stichtag 31. Dezember 2017 erstmals zum Zeitwert berücksichtigt wurden. Vier Beteiligungen sind aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet. Neun (Vorjahr: vier) Unternehmensbeteiligungen trugen negativ zum Bewertungs- und Abgangsergebnis des ersten Halbjahres bei. Bei acht der betreffenden Portfoliounternehmen war die Bewertung durch die gesunkenen Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen negativ beeinflusst, bei zwei Unternehmen wäre der Wertbeitrag mit neutralem Kapitalmarkteinfluss positiv gewesen.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 2

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Positives Ergebnis	30.142	63.784	18.214	36.968
Negatives Ergebnis	-10.069	-9.431	-11.009	-1.534
	20.073	54.354	7.205	35.433

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

QUELLENANALYSE 3: Das Bewertungs- und Abgangsergebnis der DBAG war im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 nahezu ausschließlich durch die insgesamt höhere Bewertung des Portfolios geprägt. Bis zum Stichtag 31. März 2018 wurde keine Beteiligung veräußert;

das Abgangsergebnis enthält wie erwähnt lediglich Erlöse aus Rückbehalten abgegangener Beteiligungen. Im ersten Halbjahr des Vorjahres waren die Ergebnisbeiträge aus der Veräußerung der Beteiligungen an Grohmann und Romaco („noch nicht realisiertes Abgangsergebnis“) berücksichtigt.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 3

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Bewertungsergebnis	18.679	36.696	6.705	26.679
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	0	8.346	0	8.362
Abgangsergebnis	1.394	9.312	500	393
	20.073	54.354	7.205	35.433

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Auf **MINDERHEITSGESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres um 1,0 Millionen Euro (Vorjahr: 7,7 Millionen Euro). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um erfolgsabhängige Gewinnanteile aus persönlichen Beteiligungen an konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V und des DBAG ECF („Carried Interest“). Diese entfallen auf diejenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investmentteams der DBAG, die an der Seite der Fonds co-investiert haben. Die im aktuellen Abschluss berücksichtigten Gewinnanteile der Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften spiegeln den Saldo der realisierten und unrealisierten Wertsteigerungen der Beteiligungen des DBAG Fund V und DBAG ECF in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres wider. Die Gewinnanteile verändern sich mit der künftigen Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds. Die Auszahlung des Carried Interest wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken.

Die Investitionsperiode des DBAG Fund VI endete im Dezember 2016. Mit den bisherigen Kapitalrückflüssen an die Investoren des Fonds sind die Voraussetzungen für die Berücksichtigung erfolgsabhängiger Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams

nach der Methode der DBAG noch nicht erfüllt. Der rechnerische Carried Interest aus dem DBAG Fund VI betrug zum 31. März 2018 9,3 Millionen Euro; das entspricht einem Rückgang um 0,3 Millionen Euro im Vergleich zum 31. Dezember 2017.

Angesichts einer guten Wertentwicklung übersteigt der Nettovermögenswert des DBAG Fund VII zum Stichtag erstmals die Summe aus abgerufenen Mitteln und der Mindestverzinsung auf diese Mittel. Daraus leitet sich ein rechnerischer Carried Interest von 0,6 Millionen Euro ab,¹¹ der mit dem weiteren Investitionsfortschritt des Fonds zunächst wieder zurückgehen wird.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen und eine Ausschüttung des DBG Eastern Europe nach Veräußerung einer der beiden verbliebenen Beteiligungen dieses fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds.

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** betrug nach sechs Monaten -2,8 Millionen Euro (Vorjahr: -3,0 Millionen Euro). In dem Posten ist im Wesentlichen die Vergütung für den Verwalter des DBAG Fund VI und des DBAG Fund VII auf Basis des investierten bzw. zugesagten Kapitals der DBAG enthalten.

Finanzlage

Die Finanzmittel der DBAG bestehen neben den flüssigen Mitteln von 12,2 Millionen Euro zu 123,3 Millionen Euro nach einer Erweiterung der Anlagestrategie nun erstmals auch aus Anteilen an Renten- und Geldmarktfonds sowie Wertpapieren deutscher Emittenten. Sie stehen für Investitionen zur Verfügung. Weitere Finanzmittel in Höhe von

insgesamt 18,0 Millionen Euro liegen in den konzerninternen Investmentgesellschaften. Diese Finanzmittel beinhalten neben Wertpapieren im Wert von 5,3 Millionen Euro flüssige Mittel in Höhe von 12,8 Millionen Euro.

Die nachfolgende Kapitalflussrechnung nach IFRS erläutert die Veränderung der flüssigen Mittel.

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

MITTELZUFLUSS (+)/MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Konzernergebnis	19.322	44.080	7.882	29.969
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-19.187	-49.025	-7.147	-32.956
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	-8.662	-10.885	-2.514	-4.712
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-8.527	-15.830	-1.778	-7.699
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	10.840	51.614	8.227	30.647
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-42.475	-26.863	-40.430	-1.366
Einzahlungen aus Abgängen von Sonstigen Finanzinstrumenten	35.649	0	35.649	0
Einzahlungen (+) / Auszahlungen (-) von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-89.977	-26.024	-89.977	0
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-185	-236	-131	-159
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-86.147	-1.510	-86.662	29.122
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-21.062	-18.053	-21.062	-18.053
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-21.062	-18.053	-21.062	-18.053
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-115.736	-35.392	-109.502	3.369
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	127.976	51.361	121.741	12.599
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	12.239	15.969	12.239	15.969

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2017/2018 verminderte sich der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS, der ausschließlich die flüssigen Mittel umfasst, um 115,7 Millionen Euro auf 12,2 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2017: 128,0 Millionen Euro). Die DBAG hat im zweiten Quartal einen großen Teil der vorhandenen Finanzmittel in Renten- und Geldmarktfonds angelegt.

Der negative Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** ist im Vergleich zum ersten Halbjahr 2016/2017 gesunken. Im ersten Halbjahr 2017/2018 waren Beratungsvergütungen bereits vereinnahmt, die im Vorjahr zum Stichtag noch in den Forderungen enthalten waren.

MITTELZUFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT gehen auf Ausschüttungen der konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund V und DBAG Fund VI zurück. Sie betreffen nachträgliche

Abgangserlöse aus Rückbehalten von in den Vorjahren abgegangenen Beteiligungen des DBAG Fund V (Broetje-Automation, Coperion, ProXES, Spheros) sowie die Erlöse aus der Teil-Veräußerung der Beteiligung an Silbitz und der Refinanzierung von Cleanpart (beide DBAG Fund VI). **MITTELABFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** betrafen die Kapitalabrufe konzerninterner Investmentgesellschaften für die neuen Beteiligungen des DBAG ECF I (Sjølund, netzkontor), Folgeinvestitionen in Portfoliounternehmen des DBAG Fund VI (Polytech, Unser Heimatbäcker) und Folgeinvestitionen in Portfoliounternehmen des DBAG ECF (DNS:NET, vitronet). Die Investition der DBAG in More than Meals (DBAG Fund VII) im Zuge der finalen Strukturierung der Beteiligungsfinanzierung ist ebenfalls als Mittelabfluss berücksichtigt. Die Rückführung der kurzfristigen Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligungen an duagon und More than Meals gewährt hatte, ist als

Mittelzufluss aus dem Abgang sonstiger Finanzinstrumente ausgewiesen. Im Saldo resultierte in den ersten sechs Monaten aus dem Beteiligungsgeschäft ein Mittelzufluss von 4,0 Millionen Euro. Er wird gebildet durch den Saldo aus dem Mitteleinsatz für Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen in Höhe von 31,6 Millionen Euro und dem erwähnten Mittelzufluss aus den kurzfristigen Darlehen. 2016/2017 hatte das Beteiligungsgeschäft einen Mittelzufluss von 24,8 Millionen Euro erwirtschaftet. Diese Volatilität ist stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell. Als Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit ist in der obenstehenden Kapitalflussrechnung zudem die Anlage von Finanzmitteln in Wertpapieren enthalten.

Vermögenslage

Vermögens- und Kapitalstruktur

Die Bilanzsumme zum Stichtag 31. März 2018 ist gegenüber dem Geschäftsjahresbeginn um 8,3 Millionen Euro und damit nur leicht gesunken. Dagegen hat sich die **VERMÖGENSSTRUKTUR** deutlich verändert: die langfristigen Vermögenswerte machten zum aktuellen Stichtag 84 Prozent des Gesamtvermögens aus (Stichtag 30. September 2017: 63 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	312.065	262.605
Langfristige Wertpapiere	73.798	33.659
Übrige langfristige Vermögenswerte	1.675	1.822
Langfristige Vermögenswerte	387.539	298.086
Sonstige Finanzinstrumente	0	35.649
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	4.555	4.072
Kurzfristige Wertpapiere	49.477	0
Flüssige Mittel	12.239	127.976
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	9.646	6.624
Kurzfristige Vermögenswerte	75.917	174.320
Aktiva	463.456	472.405
Eigenkapital	442.695	444.884
Langfristiges Fremdkapital	11.720	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital	9.041	16.050
Passiva	463.456	472.405

Gleichzeitig gingen die kurzfristigen Vermögenswerte zum 31. März 2018 im Saldo um 98,4 Millionen Euro zurück. Zum einen sind die flüssigen Mittel, insbesondere durch deren Anlage in Renten- und Geldmarktfonds-Anteilen im Vergleich zum Beginn des Geschäftsjahres deutlich gesunken. Außerdem sind die kurzfristigen Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligungen an duagon und More than Meals gewährt hatte, nach Strukturierung der Akquisitionsfinanzierung zurückgeführt worden. Diese Darlehen (einschließlich Zinsen) waren zum 30. September 2017 als sonstige Finanzinstrumente unter den kurzfristigen Vermögenswerten berücksichtigt; zum 31. März 2018 ist der entsprechende Betrag

in dem Ausweis der Finanzanlagen (29,4 Millionen Euro) und der Finanzmittel (6,2 Millionen Euro) aufgegangen.

Die erworbenen Fondsanteile wurden entsprechend dem aus heutiger Sicht erwarteten Finanzbedarf der kommenden zwölf Monate den kurzfristigen beziehungsweise langfristigen Vermögenswerten zugeordnet; der Finanzbedarf wird wesentlich durch das Beteiligungsgeschäft bestimmt und ergibt sich als Saldo aus Veräußerungserlösen und Kapitalabrufen für weitere Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds.

Zum 31. März 2018 waren 67 Prozent des Gesamtvermögens (30. September 2017: 56 Prozent) in Finanzanlagen

investiert. 29 Prozent des Gesamtvermögens entfielen auf die Finanzmittel der DBAG, bestehend aus flüssigen Mitteln, langfristigen und kurzfristigen Wertpapieren; ihr Anteil ist seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres (34 Prozent) zurückgegangen.

Das Eigenkapital sank gegenüber dem Bilanzstichtag 30. September 2017 um 2,2 Millionen Euro auf 442,7 Millionen Euro. Die Ausschüttung für das Vorjahr überstieg das Ergebnis des ersten Halbjahres. Damit verminderte sich das Eigenkapital je Aktie von 29,57 Euro auf 29,43 Euro. Bezogen auf das Eigenkapital zu Geschäftsjahresbeginn, reduziert um die im Februar ausgeschüttete Dividende, entspricht das einem Plus von 4,5 Prozent innerhalb von sechs Monaten.

Die **KAPITALSTRUKTUR** änderte sich seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres nur geringfügig; die Eigenkapitalquote stieg von 94,2 auf 95,5 Prozent.

Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 73 Prozent.

Das kurzfristige Fremdkapital ist seit dem 30. September 2017 um 7,0 Millionen Euro gesunken. Dies geht im Wesentlichen auf die Auszahlung von variablen Vergütungen zurück, für die zum 30. September 2017 Rückstellungen gebildet worden waren.

Die seit Anfang 2016 bestehende **KREDITLINIE** von 50 Millionen Euro wurde während der ersten sechs Monate und zum Stichtag nicht gezogen.

Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden maßgeblich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt. Ihr Anstieg zum 31. März 2018 geht zum größten Teil auf Zugänge zum Portfolio und die Wertsteigerung der bestehenden Beteiligungen zurück (vgl. dazu die Ausführungen zum Portfoliowert).

FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	293.816	251.722
Anteile Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften	-12.588	-12.904
netto	281.228	238.818
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	30.761	22.373
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	76	1.415
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	312.065	262.605

Die **ANTEILE DER MINDERHEITSGESCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** sind gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn im Saldo um 0,3 Millionen Euro gesunken. Carried-Interest-Ausschüttungen, die durch Abgänge aus Rückbehalten von in den Vorjahren abgegangenen Beteiligungen des DBAG Fund V ausgelöst wurden, haben die Wertsteigerung der Portfolios des DBAG Fund V und DBAG ECF im ersten Halbjahr geringfügig übertroffen. Mit den bisherigen Kapitalrückflüssen an die Investoren des DBAG Fund VI und der Wertentwicklung des DBAG Fund VII sind die Voraussetzungen für die Berücksichtigung erfolgsabhängiger Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams nach der Methode der DBAG noch nicht erfüllt.

Der Anstieg der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** auf 30,8 Millionen Euro ist im Wesentlichen auf den Zufluss flüssiger Mittel, Forderungen aus Brückenfinanzierungen und Zinsforderungen an Portfoliounernehmen zurückzuführen.

Portfolio und Portfoliowert

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 31. März 2018 aus 24 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremd gemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die wir 2000 beziehungsweise 2002 eingegangen sind. Die Unternehmensbeteiligungen werden mit nur noch einer Ausnahme indirekt über konzerninterne

Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 16 Beteiligungen an Management-Buy-outs und acht Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung. Die beiden ausländischen Private-Equity-Fonds befinden sich am Ende der Veräußerungsphase und halten jeweils nur noch eine Beteiligung.

Am 31. März 2018 betrug der Wert der 26 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung von Brückenfinanzierungen 287,0 Millionen Euro (30. September 2017: 245,6 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von 6,8 Millionen Euro Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („sonstige Beteiligungen“) und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (30. September 2017: 6,1 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 293,8 Millionen Euro (30. September 2017: 251,7 Millionen Euro).

Seit Geschäftsjahresbeginn stieg der **PORTFOLIOWERT** um brutto 42,1 Millionen Euro. Den Zugängen von insgesamt 31,3 Millionen Euro durch die neuen Beteiligungen an der Seite des DBAG ECF (Sjølund, netzkontor), die Umwandlung der kurzfristigen Darlehen zur Zwischenfinanzierung der Beteiligung an More than Meals und Folgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen sowie den Wertänderungen von 18,7 Millionen Euro stehen Abgänge von 7,9 Millionen Euro gegenüber. Die Abgänge entfallen im Wesentlichen auf die Veräußerung eines Geschäftsbereichs durch Cleanpart¹², die Rückzahlung eines noch bestehenden Gesellschafterdarlehens durch das ehemalige Portfoliounternehmen Coperion und die teilweise Veräußerung der Beteiligung an Silbitz.

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 31. März 2018 rund 79 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2017: 81 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen alphabetisch geordnet. Eine vollständige Liste der Portfoliounternehmen findet sich auf der Website der DBAG sowie am Ende dieses Berichts.

Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche
Cleanpart Group GmbH	7,1	18,0	MBO	Industriedienstleistungen
DNS:NET Internet Service GmbH	6,3	14,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
duagon Holding AG	13,4	21,2	MBO	Industrielle Komponenten
Frimo Group GmbH	14,8	14,4	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Heytex Bramsche GmbH	6,3	16,8	MBO	Industrielle Komponenten
inexio KGaA	7,5	6,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
More than Meals Europe S.à r.l.	16,5	12,5	MBO	Konsumgüter
Novopress KG	2,3	18,9	Wachstum	Industrielle Komponenten
Oechsler AG	11,2	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Pfaunder International S.à r.l.	12,2	17,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Polytech Health & Aesthetics GmbH	13,3	18,5	MBO	Industrielle Komponenten
Silbitz Group GmbH	4,3	12,4	MBO	Industrielle Komponenten
Telio Management GmbH	13,4	16,3	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
vitronet Projekte GmbH	10,9	43,4	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation

Die nachfolgende Darstellung des Portfolios basiert auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Stichtag 31. März 2018. Die Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds und Beteiligungen an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus

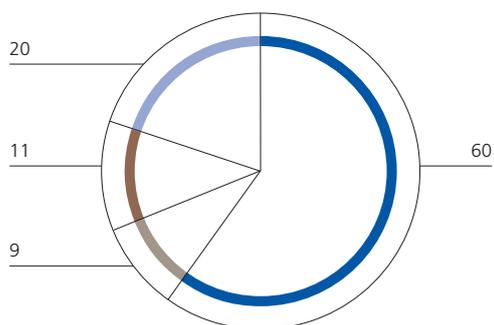
veräußerten Engagements gehalten werden, sind jeweils unter „Sonstige“ erfasst. Die Angaben zur Verschuldung (Nettoverschuldung, EBITDA) basieren auf den Budgets der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2018.

¹² Die Veräußerung hat den Anteil der DBAG an dem Unternehmen nicht gemindert und ist deshalb im Abgangsergebnis nicht enthalten; durch den Mittelzufluss haben sich jedoch die zu berücksichtigenden Anschaffungskosten der Beteiligung verringert.

Portfoliostruktur

PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

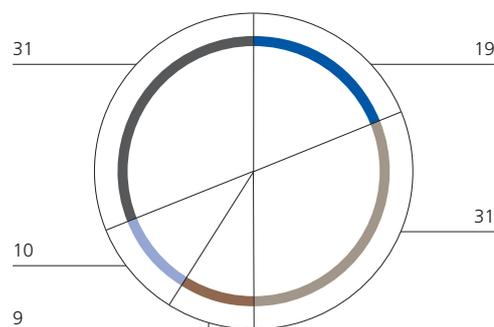
in %



- Multiplikatorverfahren
- DCF
- Transaktionspreis
- Kaufangebot/realisiert

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

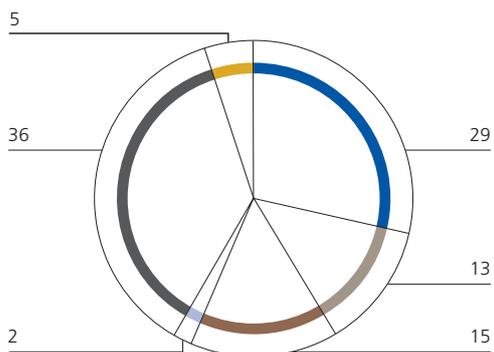
in %



- Maschinen- und Anlagenbau
- Industrielle Komponenten
- Industriedienstleistungen
- Automobilzulieferer
- Sonstige

PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

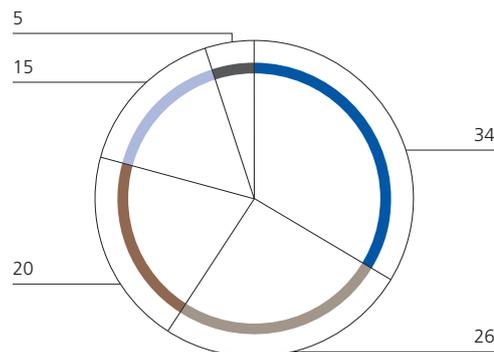
in %



- < 1,0
- 1,0 bis < 2,0
- 2,0 bis < 3,0
- 3,0 bis < 4,0
- ≥ 4,0
- Sonstiges

KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES

Größenklassen in %



- Top 1 bis 5
- Top 6 bis 10
- Top 11 bis 15
- Top 16 bis 22
- Sonstiges (einschließlich fremd gemanagte ausländische Buy-out-Fonds)

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	20.326	47.707	7.300	30.237
Übrige Ergebnisbestandteile	-3.848	-5.821	-1.609	-2.564
Ergebnis vor Steuern	16.478	41.887	5.701	27.673

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments erreichte in den ersten sechs Monaten 16,5 Millionen Euro; das sind 25,4 Millionen Euro weniger als ein Jahr zuvor. Grund hierfür ist das niedrigere **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**, das im Vorjahr unter anderem Ergebnisbeiträge aus Veräußerungen und anstehenden Verkäufen enthalten hatte. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt Ertragslage. Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** (Summe aus

interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) verringerte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 2,0 Millionen Euro. Im ersten Halbjahr 2016/2017 war hier die erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung von Grohmann in Höhe von 1,6 Millionen Euro enthalten. Die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung ist mit 0,4 Millionen Euro (Vorjahr: 0,6 Millionen Euro) berücksichtigt.

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	312.065	262.605
Sonstige Finanzinstrumente	0	35.649
Finanzmittel	135.515	161.634
Bankverbindlichkeiten	0	0
Nettovermögenswert	447.580	459.888
Finanzmittel	135.515	161.634
Kreditlinie	50.000	50.000
Verfügbare Mittel	185.515	211.634
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	226.780	253.745

Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage. Nach der Rückführung der kurzfristigen Darlehen (einschließlich Zinsen), die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an duagon und More than Meals gewährt hatte, enthält der Nettovermögenswert zum 31. März 2018 keine **SONSTIGEN FINANZINSTRUMENTE** mehr. Der entsprechende Betrag hat sich auf die Finanzanlagen und Finanzmittel verteilt.

Die **CO-INVESTITIONSZUSAGEN AN DER SEITE DER DBAG-FONDS** waren zum 31. März 2018 mit rund 60 Prozent nicht vollständig durch die vorhandenen Finanzmittel (flüssige Mittel einschließlich langfristiger und kurzfristiger Wertpapiere) gedeckt; zum Ausgleich der unregelmäßigen Zahlungsströme, die unser Geschäftsmodell mit sich bringt, steht seit Januar 2016 eine Kreditlinie über 50 Millionen Euro zur Verfügung. Sie wird von einem Konsortium aus zwei Banken gestellt und ist auf fünf Jahre vereinbart.

Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht 13 Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2017 waren es noch 16 Prozent. Wir gehen davon aus, den Überhang aus weiteren Veräußerungen in den kommenden Jahren decken zu können.

Segment Fondsberatung

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem **ERGEBNIS VOR STEUERN** in Höhe von 2,9 Millionen Euro ab, nach 2,2 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** stiegen im Vorjahresvergleich. Aus dem DBAG Fund V und DBAG Fund VI flossen gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Beteiligungen beider Fonds zwar geringere Vergütungen zu; dieser Effekt wurde jedoch durch

deutlich höhere Erträge aus dem DBAG Fund VII und dem DBAG ECF überkompensiert. Anders als im Vorjahr erhielt die DBAG in den gesamten ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres Vergütungen aus dem DBAG Fund VII. Die Investitionsperiode des Fonds hatte erst Ende Dezember 2016 begonnen. Mit den ersten beiden Beteiligungen des DBAG ECF seit Beginn der ersten neuen Investitionsperiode des Fonds (netzkontor, Sjølund) sind der DBAG darüber hinaus einmalige Vergütungen auf Basis der einzelnen Transaktionen zugeflossen (0,4 Millionen Euro). Diese transaktionsbezogenen Vergütungen waren im vergangenen Geschäftsjahr mit den Investoren der ersten neuen Investitionsperiode des DBAG ECF vereinbart worden. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 0,4 Millionen Euro (Vorjahr: 0,6 Millionen Euro).

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017	2. Quartal 2017/2018 ¹	2. Quartal 2016/2017 ¹
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	14.530	12.788	7.390	7.649
Übrige Ergebnisbestandteile	-11.668	-10.575	-5.202	-5.342
Ergebnis vor Steuern	2.862	2.214	2.188	2.307

¹ Von der prüferischen Durchsicht sind nur die Zahlen zum 1. Halbjahr erfasst.

Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** lag über dem Wert des Vorjahreszeitraums. Hier war der Aufwand in Höhe von 0,9 Millionen Euro berücksichtigt, der durch die erwähnte nachträgliche Anpassung

der Vergütung für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V verursacht wurde.

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten	824.747	730.958
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	0	164.694
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	804.884	748.591
Finanzmittel (der DBAG)	135.515	161.634
Verwaltetes und beratenes Vermögen	1.765.145	1.805.877

Das **VERWALTETE UND BERATENE VERMÖGEN** hat sich seit Geschäftsjahresbeginn nicht wesentlich verändert. Grund für den leichten Rückgang sind die niedrigeren Finanzmittel der DBAG und die Rückführung der bereits erwähnten kurzfristigen Zwischenfinanzierungen neuer Beteiligungen. Diese beiden Einflüsse wurden durch den Anstieg des Postens „Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten“, und die höheren offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren nicht vollständig kompensiert. Der Posten

„Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten“ gibt den Saldo aus Abgängen (im Wesentlichen die Veräußerung eines Geschäftsbereichs durch Cleanpart, die Rückzahlung eines noch bestehenden Gesellschafterdarlehens durch das ehemalige Portfoliounternehmen Coperion und die teilweise Veräußerung der Beteiligung an Silbitz) und Zugängen (im Wesentlichen die neuen Beteiligungen an netzkontor und Sjølund, die Umwandlung der kurzfristigen Darlehen im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an

More than Meals sowie Folgeinvestitionen in DNS:NET, Polytech, Unser Heimatbäcker und vitronet) wider. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

Finanzielle und Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie

Im ersten Halbjahr verminderte sich das Konzern-Eigenkapital je Aktie um 0,10 Euro auf 29,43 Euro je Aktie. Weil eine Dividende von 1,40 Euro je Aktie ausgeschüttet wurde, ergibt sich als Bezugsgröße für die Renditeberechnung ein Konzern-Eigenkapital je Aktie von 28,17 Euro. Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital erreichte damit nach sechs Monaten 4,5 Prozent.

Wertentwicklung

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden ergibt sich auf Basis des Konzern-Eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von gut zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2007 und dem 31. März 2018 eine Wertsteigerung um insgesamt 129 Prozent; das entspricht einer Wertsteigerung von 8,3 Prozent jährlich über diesen Zeitraum.¹³

Mitarbeiter

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind unsere wichtigste Ressource; entsprechend hoch ist die Aufmerksamkeit, die wir unserer Unternehmenskultur und anderen Einflussfaktoren auf die Mitarbeiterzufriedenheit widmen. Über die entsprechenden Kennzahlen und unser Vergütungssystem berichten wir einmal jährlich.

Zum 31. März 2018 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands und ohne Auszubildende) 33 Frauen und 28 Männer, insgesamt also 61 Personen. Das sind ebenso viele wie zum 30. September 2017. Der Anteil weiblicher Mitarbeiter beträgt unverändert 54 Prozent. Zum Stichtag beschäftigten wir zudem sechs Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von rund zehn Prozent. Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind drei Personen, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

Transaktionsmöglichkeiten

In einem sehr wettbewerbsintensiven Umfeld konnten wir uns im ersten Halbjahr mit 148 Beteiligungsmöglichkeiten befassen (vergleichbarer Vorjahreszeitraum: 139). Unser Netzwerk ermöglicht es uns, neben der Teilnahme an Bieterwettbewerben (Auktionen) auch direkt Zugang zu potenziellen Portfoliounternehmen zu erhalten und uns Beteiligungsmöglichkeiten zu erschließen (proprietärer Dealflow). Wie im Vorjahr entfiel rund die Hälfte der Beteiligungsmöglichkeiten auf unsere Kernsektoren, also auf den Maschinen- und Anlagenbau, die Automobilzulieferung, auf Industriedienstleistungen und auf Unternehmen, die industrielle Komponenten fertigen.

Nachtragsbericht

Der DBAG ECF I vereinbarte nach dem Stichtag eine weitere Beteiligung; sie steht unter anderem noch unter einem Finanzierungsvorbehalt. Aus der Beteiligung erwüchse für die DBAG eine Co-Investition von rund 14 Millionen Euro. Der DBAG ECF I wäre nach Vollzug der Transaktion zu rund 70 Prozent investiert.

Chancen und Risiken

Zu den Chancen und Risiken verweisen wir auf die im zusammengefassten Lagebericht zum 30. September 2017 getroffenen Aussagen. Sie gelten im Grundsatz weiter. Insbesondere haben sie die „Risiken mit hohem Erwartungswert“ nicht verändert.¹⁴

Prognose

Das Konzernergebnis wird maßgeblich durch das Ergebnis des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments geprägt. Es ist kurzfristig stark durch einzelne Ereignisse oder Entwicklungen beeinflusst, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht absehbar sind. Es ist deshalb, anders als das Ergebnis des Geschäftsfelds Fondsberatung, nur eingeschränkt planbar.

¹³ Die Berechnung unterstellt eine Wiederanlage der im Geschäftsjahr ausgeschütteten Dividenden in das Eigenkapital je Aktie jeweils zum Ende des zweiten Quartals eines Geschäftsjahres (30. April beziehungsweise 31. März); die Ausschüttung erfolgte bis einschließlich 2015 Ende März, seither Ende Februar.

¹⁴ Vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Seite 112 ff.

Die Private-Equity-Investments bestehen aus Beteiligungen an 24 Unternehmen und zwei fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds. Die Co-Investitionen für eine einzelne Beteiligung schwanken stark – allein unter den aktuell wertmäßig 15 größten Beteiligungen zwischen rund zwei Millionen Euro und mehr als 16 Millionen Euro. Dies führt auch bei vergleichbarer wirtschaftlicher Entwicklung zu einem unterschiedlich starken Einfluss einer einzelnen Beteiligung auf den Portfoliowert. Hinzu kommt: Die Unternehmen sind unterschiedlich lange im Portfolio. Entsprechend weit ist der jeweils zu Beteiligungsbeginn angestoßene Veränderungsprozess gediehen. Mit den Veränderungen sollen Wertsteigerungen ermöglicht werden, etwa durch eine Verbreiterung des Produktangebots oder eine Erweiterung der geographischen Marktabdeckung, durch leistungsfähigere operative Prozesse oder durch eine bessere Corporate Governance. Die Wertsteigerungen verlaufen nicht linear. So dauert es üblicherweise einige Quartale, bis sich Erfolge zeigen. Mitunter wird die Wertsteigerung durch externe Einflüsse beeinträchtigt, zum Beispiel durch Veränderungen von Rohstoffpreisen oder Währungsparitäten: Die Unternehmen im Portfolio können sich Konjunktoreinflüssen nicht gänzlich entziehen.

Ergebnisse kurzer Perioden sind außerdem stark von Einzelereignissen wie Unternehmensveräußerungen und der Entwicklung an den Kapitalmärkten beeinflusst. Auch deshalb ist die Aussagekraft eines einzelnen Quartalsergebnisses vergleichsweise gering. Weder lässt sich daraus auf das Ergebnis eines ganzen Geschäftsjahres schließen, noch ist der Vergleich von Erfolgswerten aus unserem Portfolio (Bewertungs- und Abgangsergebnis) bestimmter Quartale eines Geschäftsjahres mit dem entsprechenden Vorjahresquartal sinnvoll: Unser Geschäft ist nicht nur nicht linear, es folgt auch keinem saisonalen Muster.

In unserer ursprünglichen Prognose aus dem November 2017 hatten wir wie stets stabile Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten unterstellt. Tatsächlich war das Brutto-Bewertungsergebnis im ersten Halbjahr um 15,8 Millionen Euro durch niedrigere Multiplikatoren belastet; wir gehen nicht davon aus, diese Ergebnisverschlechterung

durch überplanmäßige Ergebnisbeiträge aus der Entwicklung der Portfoliounternehmen ausgleichen zu können. Einzelne Unternehmen werden einen geringeren Wertbeitrag im laufenden Geschäftsjahr liefern als erwartet – weil Veränderungsprozesse langsamer anlaufen, die Unternehmen Gegenwind von der Rohstoffpreisseite spüren oder angesichts höherer Auslastung mit zusätzlichem Personalaufwand durch Wochenendschichten belastet sind.

Aus den beiden geschilderten Gründen erwarten wir im Saldo ein niedrigeres Brutto-Bewertungsergebnis als zunächst geplant. Wir haben deshalb die Prognose für das Geschäftsjahr 2017/2018 im Zuge der Erstellung dieses Zwischenabschlusses gesenkt. Der größte Teil der Prognosekorrektur resultiert aus dem von uns weder prognostizierbaren noch beeinflussbaren Effekt niedrigerer Bewertungsverhältnisse am Kapitalmarkt.

Bisher waren wir von einem Ergebnis ausgegangen, das deutlich, also um mehr als 20 Prozent über der Bezugsgröße von 43,0 Millionen Euro liegen würde. Wir erwarten nun für 2017/2018 ein Konzernergebnis, das moderat, also um zehn bis 20 Prozent¹⁵ unter der Bezugsgröße von 43,0 Millionen Euro liegen wird. Auch diese Prognose steht unter dem Vorbehalt, dass sich die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten am 30. September 2018 nicht wesentlich von denen zum jüngsten Bewertungsstichtag 31. März 2018 unterscheiden. Weitere Wechselkurschwankungen haben wir nicht berücksichtigt.

Als Bezugsgröße verwenden wir das durchschnittliche Konzernergebnis der vergangenen fünf Geschäftsjahre. Dies zeigt noch einmal, wie wenig Bedeutung wir Vergleichen auf Basis kurzer Perioden beimessen.

Aus der Erläuterung zur Volatilität der Quartalsergebnisse und aus der Korrektur der Prognose ergibt sich angesichts des bisher erreichten Ergebnisses, dass – wie schon das Ergebnis des zweiten Quartals – auch das Konzernergebnis des dritten Quartals signifikant schlechter ausfallen wird als das Ergebnis des dritten Quartals des vorangegangenen Geschäftsjahres.



▼
HALBJAHRES-
ABSCHLUSS
ZUM 31. MÄRZ 2018

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis zum 31. März 2018

Angaben in Tsd. €	1.10.2017 bis 31.3.2018	1.10.2016 bis 31.3.2017
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	20.326	47.707
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	14.149	12.227
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	34.475	59.934
Personalaufwand	-7.572	-9.703
Sonstige betriebliche Erträge	1.304	2.654
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.718	-8.537
Zinsertrag	168	7
Zinsaufwand	-318	-255
Übrige Ergebnisbestandteile	-15.136	-15.834
Ergebnis vor Steuern	19.340	44.100
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1	0
Ergebnis nach Steuern	19.339	44.100
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-17	-20
Konzernergebnis	19.322	44.080
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-352	-150
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden		
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-98	-473
Sonstiges Ergebnis	-450	-622
Konzern-Gesamtergebnis	18.872	43.458
Ergebnis je Aktie in Euro (verwässert und unverwässert) ¹	1,28	2,93

¹ Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie basiert auf dem Konzernergebnis dividiert durch die im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien.

Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis zum 31. März 2018

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	1.10.2017 bis 31.3.2018	1.10.2016 bis 31.3.2017
Konzernergebnis	19.322	44.080
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-18.412	-35.426
Gewinn (-) / Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-60	-12.441
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	-103	-116
Zunahme (-) / Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	-2.064	-5.973
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	220	31
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Sonstigen Rückstellungen	-6.970	-4.946
Zunahme (+) / Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-460	-1.037
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit¹	-8.527	-15.830
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	76	55
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-261	-291
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	10.840	51.614
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-42.475	-26.863
Einzahlungen aus Abgängen von Sonstigen Finanzinstrumenten	35.649	0
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	-89.977	-26.024
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-86.147	-1.510
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-21.062	-18.053
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-21.062	-18.053
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-115.736	-35.392
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	127.976	51.361
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	12.239	15.969

¹ Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von -103 Tausend Euro (Vorjahr: -138 Tausend Euro) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden in Höhe von 1.109 Tausend Euro (Vorjahr: 367 Tausend Euro).

Konzernbilanz

zum 31. März 2018

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
AKTIVA		
Langfristige Vermögenswerte		
Immaterielle Anlagewerte	563	693
Sachanlagen	1.113	1.129
Finanzanlagen	312.065	261.267
Kredite und Forderungen	0	1.338
Langfristige Wertpapiere	73.798	33.659
Summe langfristige Vermögenswerte	387.539	298.086
Kurzfristige Vermögenswerte		
Forderungen	4.029	3.649
Kurzfristige Wertpapiere	49.477	0
Sonstige Finanzinstrumente	0	35.649
Ertragsteuerforderungen	526	423
Flüssige Mittel	12.239	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	9.646	6.624
Summe kurzfristige Vermögenswerte	75.917	174.320
Summe Aktiva	463.456	472.405
PASSIVA		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-5.578	-5.129
Konzernbilanzgewinn	221.124	222.864
Summe Eigenkapital	442.695	444.884
Fremdkapital		
Langfristiges Fremdkapital		
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	178	148
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	11.543	11.323
Summe langfristiges Fremdkapital	11.720	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital		
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.193	1.233
Sonstige Rückstellungen	7.848	14.818
Summe kurzfristiges Fremdkapital	9.041	16.050
Summe Fremdkapital	20.761	27.521
Summe Passiva	463.456	472.405

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis zum 31. März 2018

Angaben in Tsd. €	1.10.2017 bis 31.3.2018	1.10.2016 bis 31.3.2017
Gezeichnetes Kapital		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	53.387	53.387
Kapitalrücklage		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		
Gesetzliche Rücklage		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	403
Erstanwendung IFRS		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	16.129
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen		
Zum Beginn der Berichtsperiode	-21.605	-25.115
Veränderung in der Berichtsperiode	-352	-150
Zum Ende der Berichtsperiode	-21.957	-25.265
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren		
Zum Beginn der Berichtsperiode	-55	529
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	-98	-473
Zum Ende der Berichtsperiode	-153	57
Zum Ende der Berichtsperiode	-5.578	-8.676
Konzernbilanzgewinn		
Zum Beginn der Berichtsperiode	222.864	150.525
Dividende	-21.062	-18.053
Konzernergebnis	19.322	44.080
Zum Ende der Berichtsperiode	221.124	176.552
Gesamt	442.695	395.025

Verkürzter Konzernanhang für das 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018

Allgemeine Angaben

1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 31. März 2018 wurde gemäß § 115 Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie in Übereinstimmung mit den Regelungen des International Accounting Standard 34 (IAS 34) aufgestellt. Er steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet wurden die für den Halbjahresabschluss verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

Der Halbjahresabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen verkürzten Konzernanhang („ausgewählte erläuternde Anhangangaben“).

Die Deutsche Beteiligungs AG nimmt die Erleichterung der Börsenordnung (§ 53 BörsO FWB) in Anspruch und hat für das erste Quartal eine Quartalsmitteilung anstelle eines Quartalsfinanzberichts vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung und die Konzern-Kapitalflussrechnung des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2018 keine Quartalszahlen.

Der Konzernhalbjahresabschluss ist in Euro aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tausend Euro, es sei denn, aus Gründen der Transparenz sind Betragsangaben in Euro erforderlich. Dadurch kann es in den Tabellen dieses Berichts zu Rundungsdifferenzen kommen.

2. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die laufende Berichtsperiode haben

Im Geschäftsjahr 2017/2018 sind keine neuen Standards und Interpretationen bzw. Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden, die eine Auswirkung auf die am 30. September 2018 endende Berichtsperiode haben.

Erstmals anzuwendende neue Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die laufende Berichtsperiode haben

Im Geschäftsjahr 2017/2018 sind die folgenden neuen Standards und Interpretationen bzw. Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden (vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Seite 148 f.):

- Änderung des IAS 7 „Kapitalflussrechnung“
- Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“
- Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2014 bis 2016“,
 - IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen“ (1. Januar 2018),
 - IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“ (1. Januar 2018) und
 - IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“ (1. Januar 2017).

Die Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG.

Standards und Interpretationen, die von der Europäischen Union zur verpflichtenden Anwendung in einer zukünftigen Periode freigegeben wurden

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden von IASB und IFRIC verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard beziehungsweise die Interpretation verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben. Die Deutscheeteiligungs AG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, Standards und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht (vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Seite 141 f.):

- Änderungen an IAS 40 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ (1. Januar 2018),
- Änderungen des IFRS 2: „Anteilsbasierte Vergütung“ (1. Januar 2018),
- IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (1. Januar 2018),
- Änderungen des IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (1. Januar 2019),
- Anwendung des IFRS 9 „Finanzinstrumente“ gemeinsam mit IFRS 4 „Versicherungsverträge“ (1. Januar 2018),
- IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“ (1. Januar 2018),
- IFRS 16 „Leasing“ (1. Januar 2019),
- IFRIC 22 „Fremdwährungstransaktionen und im Voraus erbrachte oder erhaltene Gegenleistungen“ (1. Januar 2018).

Die Deutscheeteiligungs AG analysiert fortlaufend die Auswirkung der Einführung neuer Standards auf die Darstellung des Konzernabschlusses; dabei würdigt sie die zuletzt getroffenen Einschätzungen. Zum 31. März 2018 liegen keine neuen Erkenntnisse über die Auswirkungen der aufgeführten Änderungen auf den Konzernabschluss vor. Wir verweisen auf die Seiten 141 bis 149 des Geschäftsberichts 2016/2017 für eine ausführliche Darstellung.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten

Aufgrund der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor wird der Konzernabschluss maßgeblich geprägt durch die erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value). Die Finanzanlagen umfassen im Wesentlichen

- Konzerninterne Investmentgesellschaften (Tochterunternehmen, die nach IFRS 10 nicht konsolidiert werden dürfen),
- Anteile an assoziierten Unternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil zwischen 20 und 50 Prozent),
- Sonstige Anteile an Portfoliounternehmen, das heißt Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil von weniger als 20 Prozent und
- Auslandsfondsbeteiligungen.

Die konzerninternen Investmentgesellschaften umfassen Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG in die DBAG-Fonds co-investiert (Co-Investitionsvehikel), und die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH. Aufgrund der Ausnahme des IFRS 10 für Investmentgesellschaften dürfen diese Tochterunternehmen nicht konsolidiert werden. Stattdessen sind sie als Finanzinstrumente im Sinne des IAS 39 zu behandeln und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

Als Private-Equity-Gesellschaft im Sinne des IAS 28 macht die DBAG von der Möglichkeit Gebrauch, die Anteile an assoziierten Unternehmen gemäß IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Entsprechend werden keine assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bilanziert.

Für die sonstigen Anteile an Portfoliounternehmen und die Auslandsfondsbeteiligungen wird jeweils beim erstmaligen Ansatz die Möglichkeit wahrgenommen, diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten („Fair-Value-Option“ nach IAS 39.9).

Die Finanzanlagen werden im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen von einem Bewertungsausschuss zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, der Leiter Finanz- und Rechnungswesen, der Referent Finanz- und Rechnungswesen und die Investmentcontroller an.

Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Vermögenswerten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt. Für die Zeitwertbilanzierung nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVG) in der Fassung vom Dezember 2015, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen.

Die IPEVG stellen keine verpflichtend anzuwendenden Richtlinien dar, sondern sind vielmehr eine Zusammenfassung der marktüblichen Bewertungspraxis für die Private Equity Industrie. Die Bewertungsrichtlinie konkretisiert Regelungen der IPEVG, soweit diese unkonkret oder unbestimmt sind, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG.

Die Bewertung erfolgt zum jeweiligen Abschlussstichtag unter Berücksichtigung aller wertbildenden Informationen, also aller Ereignisse zwischen Bewertungsstichtag und Aufstellungsdatum des Konzernabschlusses, soweit diese bewertungsrelevante Erkenntnisse liefern, die den Marktteilnehmern bereits zum Bewertungsstichtag bekannt waren oder hätten bekannt sein können.

Es kommen weiterhin die folgenden Bewertungsverfahren zum Einsatz:

- für den Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften, das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- für etablierte Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren,
- für wachstumsstarke Portfoliounternehmen und für Auslandsfondsbeteiligungen das DCF-Verfahren.

Für eine ausführliche Darstellung der Bewertungsverfahren verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2016/2017 (Seiten 154 bis 162).

4. Erhebliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle

Weitere Ereignisse und Geschäftsvorfälle mit erheblicher Bedeutung für das Verständnis der Veränderungen, die seit Ende des vergangenen Geschäftsjahres bei der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns eingetreten sind, erläutern wir im Zwischenlagebericht ab Seite 22 unter dem Abschnitt „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“.

5. Saison- und Konjunktoreinflüsse

Saison- und Konjunktoreinflüsse spiegeln sich in der erfolgswirksamen Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten wider. Wir verweisen auf die Erläuterungen zur Geschäftsentwicklung im Zwischenlagebericht, Seite 34 ff.

6. Ungewöhnliche Sachverhalte

Es haben sich keine wesentlichen Sachverhalte ereignet, die Vermögenswerte, Schulden, Eigenkapital, Periodenergebnis oder Cashflows beeinflussen und die auf Grund ihrer Art, ihres Ausmaßes oder ihrer Häufigkeit ungewöhnlich sind.

7. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Abschluss erheblich beeinflussen. Die auf der Basis der getroffenen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs- sowie Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind auf den Seiten 149 bis 162 im Geschäftsbericht 2016/2017 dargestellt.

Die Deutsche Beteiligungs AG besitzt als Mutterunternehmen den Status einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10. Infolgedessen werden die konzerninternen Investmentgesellschaften nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern sie

werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Zeitwert der konzerninternen Investmentgesellschaften wiederum wird maßgeblich durch die Zeitwerte der von ihnen gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen bestimmt.

Die IFRS-konforme Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften und die sich hierauf beziehende Berichterstattung im Konzernanhang ist Gegenstand eines Enforcement-Verfahrens, das seit Januar 2017 auf Ebene der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Zuvor hatte sich die DBAG mit dem Ergebnis (Fehlerfeststellung) einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (DPR) nicht einverstanden erklärt. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche zu der Fehlerfeststellung geführt hatte, so wäre erstmals zum 31. März 2018 bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VI rechnerischer Carried Interest von 9,3 Millionen Euro und bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VII rechnerischer Carried Interest von 0,6 Millionen Euro zu berücksichtigen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche unserer bisherigen Methode zur Berücksichtigung des Carried Interest zugrunde liegt, so wäre eine solche wertmindernde Berücksichtigung im Konzernabschluss zum 30. September 2018 nicht vorzunehmen. Da wir unsere Methode weiterhin für sachgerecht halten und das Enforcement-Verfahren nicht abgeschlossen ist, haben wir unsere Methode im laufenden Geschäftsjahr 2017/2018 beibehalten. Für die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V und des DBAG ECF führen beide Methoden zum gleichen Ergebnis.

8. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung dieses Halbjahresfinanzberichts sind zukunftsbezogene Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen. Hierdurch können die Wertansätze der Bilanzposten sowie die Höhe der Erträge und Aufwendungen wesentlich beeinflusst werden. Den zukunftsbezogenen Annahmen und Schätzungen ist gemeinsam, dass ihr Eintritt mit Unsicherheit verbunden ist. Der Vorstand trifft die Entscheidungen über Annahmen und Schätzungen

nach sorgfältiger Abwägung auf der Grundlage der zuletzt verfügbaren verlässlichen Informationen und bestehender Erfahrungswerte. Die Annahmen und Schätzungen betreffen auch Sachverhalte, die vom Vorstand nicht beeinflusst werden können, zum Beispiel volkswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die tatsächliche Entwicklung kann von den Annahmen und Schätzungen abweichen, die diesem Halbjahresfinanzbericht zugrunde liegen. Bei Vorliegen neuer Informationen oder geänderter Erfahrungswerte werden die Annahmen und Schätzungen angepasst. Die Auswirkung einer geänderten Annahme oder Schätzung wird im Geschäftsjahr der Änderung und gegebenenfalls in späteren Geschäftsjahren im Wertansatz des Bilanzpostens sowie in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass innerhalb des Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir anhand der Auswirkung auf das Konzern-eigenkapital. Für wesentlich halten wir unter anderem eine Anpassung des Buchwerts in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals oder wenn es der Klarheit der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dient. Darüber hinaus berücksichtigen wir bei unserer Wesentlichkeitseinschätzung das Verhältnis der möglichen Effekte zu den Finanzdaten im vorliegenden Halbjahresabschluss sowie qualitative Aspekte.

Ein entsprechendes Risiko besteht in zweifacher Hinsicht bei den Finanzanlagen,

- › soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, vgl. Tz. 15.2), oder
- › soweit deren Wertansatz von einer Abschätzung der Wahrscheinlichkeit des Eintretens bestimmter Bedingungen in der Zukunft abhängt (Nettovermögenswerte der konzerninternen Investmentgesellschaften, vgl. Tz. 11).

Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 312.065 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2017: 260.915 Tausend Euro) enthalten (vgl. die Ausführungen in Tz. 14.2 in diesem Halbjahresabschluss). Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen, der im Wesentlichen nach dem Multiplikatorverfahren

bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen kann nicht angegeben werden. Soweit sich allerdings die zugrundeliegenden Multiplikatoren um +/- 1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für die im Halbjahresabschluss erfassten Zeitwerte eine Anpassung um +/- 22.271 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2017: 16.773 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von fünf Prozent (Stichtag 30. September 2017: vier Prozent) am Konzerneigenkapital.

Nettovermögenswerte der konzerninternen Investmentgesellschaften sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 305.692 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2017: 254.917 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen, der nach dem Sum-of-the-parts-Verfahren bewertet wird. Der Anteil der DBAG am Nettovermögenswert hängt ab von den gesellschaftsrechtlichen Vereinbarungen über die Ergebnisverteilung. Diese sehen eine geänderte Ergebnisverteilung vor („Carried Interest“), wenn bestimmte Bedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen, erfüllt sind. Solange diese Bedingungen noch nicht eingetreten sind, ist die Abschätzung der Wahrscheinlichkeit, ob diese künftig eintreten werden, mit erheblicher Unsicherheit verbunden. Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund V und den DBAG ECF sind die Bedingungen bereits eingetreten. Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII sind diese hingegen noch nicht eingetreten. In beiden Fällen halten wir das Eintreten der Bedingungen bei Aufstellung des Konzernzwischenabschlusses noch für unwahrscheinlich und haben dementsprechend keinen Carried Interest bei der Ermittlung des anteiligen Nettovermögenswertes berücksichtigt.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

9. Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	18.935	37.374
Anteile an Portfoliounernehmen	117	10.115
Auslandsfondsbeiträge	1.275	216
Sonstige Finanzanlagen	-1	1
	20.326	47.707

Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG in die DBAG-Fonds co-investiert (vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Tz. 4.3) sowie die DBG mbH. Diese Tochterunternehmen dürfen nach IFRS 10 nicht mehr konsolidiert werden, sondern sind mit ihrem beizulegenden Zeitwert anzusetzen. Diese Tochterunternehmen dürfen nach IFRS 10 nicht mehr konsolidiert werden, sondern sind mit ihrem beizulegenden Zeitwert anzusetzen. Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounernehmen.

Das Ergebnis aus den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften beinhaltet die Nettoveränderung der Zeitwerte der über die Vehikel gehaltenen Anteile an Portfoliounernehmen nach Abzug von Carried Interest auf die Wertänderung in den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund V und DBAG ECF. Außerdem sind in diesem Posten Netto-Rückflüsse aus nachträglichen Abgangserlösen aus dem DBAG Fund V, die Erlöse nach Teil-Veräußerungen von zwei Portfoliounernehmen aus dem DBAG Fund VI sowie Zinserträge und Dividendeneinnahmen aus verschiedenen Beteiligungen enthalten.

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounernehmen umfassen DBAG Investments, die vor dem Auflegen des DBAG Fund V eingegangen wurden. Das Ergebnis umfasst das Bewertungs- und Abgangsergebnis. Das Vorjahr betraf im Wesentlichen das Abgangsergebnis der direkt gehaltenen Beteiligung an Grohmann (9.334 Tausend Euro).

Bei den Auslandsfondsbeteiligungen handelt es sich um eine Fondsbeteiligung der DBAG, die im April 2001 eingegangen wurde. Das Ergebnis beinhaltet das Bewertungsergebnis sowie eine Ausschüttung aus dem Fonds.

Die sonstigen Finanzanlagen beinhalten Tochterunternehmen, die keine investmentbezogenen Dienstleistungen erbringen.

Für weitere Erläuterungen zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft verweisen wir auf den Zwischenlagebericht (vgl. dort Seite 25 ff.)

10. Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	1. Halbjahr 2016/2017
DBAG Fund V	380	1.444
DBAG ECF	312	244
DBAG ECF First New Vintage	443	0
DBAG Fund VI	4.826	6.015
DBAG Fund VII	8.078	4.472
Sonstiges	110	52
	14.149	12.227

Die Verwaltungs- und Beratungserträge stammen aus der Verwaltung und Beratung von Private-Equity-Fonds, an deren Seite die Deutsche Beteiligungs AG co-investiert.

Die Erträge aus DBAG Fund V und DBAG Fund VI verringerten sich gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Portfoliounternehmen.

Die Erträge aus dem DBAG ECF First New Vintage enthalten transaktionsabhängige Vergütungen nach dem Erwerb von zwei Portfoliounternehmen im zweiten Quartal 2017/2018.

11. Finanzanlagen

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	305.692	254.917
Anteile an Portfoliounternehmen	5.028	5.301
Auslandsfondsbeteiligungen	1.269	974
Sonstige Finanzanlagen	76	77
	312.065	261.267

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet (vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Tz. 6).

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	1.10.2017	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	31.3.2018
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	42.475	7.266	15.566	305.692
Anteile an Portfoliounternehmen	5.301	0	352	80	5.028
Auslandsfondsbeteiligungen	974	0	0	295	1.269
Sonstige Finanzanlagen	77	0	0	-1	76
	261.267	42.475	7.618	15.941	312.065

Angaben in Tsd. €	1.10.2016	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	30.9.2017
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	54.764	46.162	-43.284	254.917
Anteile an Portfoliounternehmen	21.888	0	17.050	462	5.301
Auslandsfondsbeteiligungen	2.093	0	0	-1.120	974
Sonstige Finanzanlagen	64	30	8	-10	77
	313.646	54.793	63.220	-43.952	261.267

Zum Halbjahresfinanzbericht 2017/2018 betreffen die Zugänge im wesentlichen Kapitalabrufe der konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG ECF First New Vintage für die neuen Beteiligungen Sjølund AS und Netzkontor GmbH und des DBAG Fund VII im Zuge der finalen Strukturierung der Beteiligungsfinanzierung für More than Meals (siehe Zwischenlagebericht Seite 22 f. und 32 f.).

Die Abgänge bei den konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren aus Ausschüttungen des DBAG Fund V aus in den Vorjahren abgegangenen Beteiligungen und des DBAG Fund VI aus Teil-Veräußerungen bei zwei Portfoliounternehmen.

Die Wertänderungen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ erfasst (vgl. Tz. 9 in diesem Halbjahresabschluss).

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus den Finanzanlagen verweisen wir auf den Zwischenlagebericht (vgl. dort Seite 24 ff.).

12. Kredite und Forderungen

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	2016/2017
Stand Geschäftsjahresbeginn	1.338	2.695
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Umbuchung	-1.443	-1.253
Wertänderung	105	-105
	0	1.338

Die Umbuchung betrifft die verbliebene Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH im Geschäftsjahr 2015/2016, deren Restlaufzeit unter ein Jahr gefallen ist. Die Wertänderungen resultieren aus Abzinsungseffekten und Wechselkursänderungen.

13. Wertpapiere

Zum 31. März 2018 befanden sich ausschließlich Wertpapiere im Bestand, die als Kapitalanlage für zwischenzeitlich nicht benötigte flüssige Mittel erworben wurden.

Gliederung der Wertpapiere nach Fristigkeit:

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Langfristige Wertpapiere	73.798	33.659
Kurzfristige Wertpapiere	49.477	0
	123.275	33.659

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapierart:

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Geldmarktfonds	49.477	0
Rentenfonds	40.412	0
Festverzinsliche Wertpapiere	33.386	33.659
	123.275	33.659

Sämtliche Wertpapiere sind der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet (vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Tz. 6).

Die Veränderung gegenüber dem 30. September 2017 geht im Wesentlichen auf die Anlage flüssiger Mittel in Renten- und Geldmarktfonds zurück. Die Rentenfonds beinhalten Unternehmensanleihen, deren Emittentenrating überwiegend Investment Grade beträgt. Aufgrund der hohen Diversifikation der Anleihen und der Bonität der Emittenten sind die Fondsanteile mit einem geringen Kreditrisiko behaftet.

Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts zum 31. März 2018 in Höhe von -98 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2017: -585 Tausend Euro) wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ erfasst.

14. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die **SONSTIGEN FINANZIELLEN VERPFLICHTUNGEN** gliedern sich in die folgenden Nominalwerte der Einzahlungsverpflichtungen und Dauerschuldverhältnisse:

Angaben in Tsd. €	31.3.2018	30.9.2017
Einzahlungsverpflichtungen	1.245	2.495
Dauerschuldverhältnisse	2.725	3.116
	3.970	5.611

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

Zum 31. März 2018 lagen keine **HAFTUNGSVERHÄLTNISSE** vor.

Das **TREUHANDVERMÖGEN** betrug 9.031 Tausend Euro zum 31. März 2018 (Stichtag 30. September 2017: 16.146 Tausend Euro). Davon entfallen 6.094 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2017: 13.208 Tausend Euro) auf Kaufpreiseinbehalte für zwei veräußerte Portfoliounternehmen und 2.933 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2017: 2.933 Tausend Euro) nach wie vor auf Anteile an zwei Portfoliounternehmen, die von Konzerngesellschaften für zwei verwaltete Fonds gehalten werden. Treuhandverbindlichkeiten bestehen in gleicher Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

Sonstige Angaben

15. Finanzinstrumente

Die wesentlichen Bilanzposten der Deutschen Beteiligungs AG, in denen Finanzinstrumente enthalten sind, sind vollständig (Finanzanlagen und lang- und kurzfristige Wertpapiere) zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Finanzinstrumente sind überwiegend unter den kurzfristigen Vermögenswerten beziehungsweise kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Ihre Laufzeit beträgt weniger als ein Jahr. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der Zeitwert dem Buchwert entspricht.

15.1 Klassen von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die aufgrund der geänderten Vorschrift des IFRS 10 zugeordnet wurden beziehungsweise beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft wurden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder als bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nach wie vor nicht.

Die Finanzinstrumente sind folgenden Kategorien zugeordnet:

BEWERTUNGSKATEGORIE

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Buchwert 31.3.2018	Beizulegender Zeitwert 31.3.2018	Buchwert 30.9.2017 angepasst	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017 angepasst
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	312.065	312.065	261.267	261.267
davon hybride Finanzinstrumente	0	0	0	0
davon originäre Finanzinstrumente	312.065	312.065	261.267	261.267
	312.065	312.065	261.267	261.267
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	73.798	73.798	33.659	33.659
Kurzfristige Wertpapiere	49.477	49.477	0	0
	123.275	123.275	33.659	33.659
Kredite und Forderungen				
Kredite und Forderungen	0	0	1.338	1.338
Forderungen	4.029	4.029	3.649	3.649
Sonstige Finanzinstrumente	0	0	35.649	35.649
Flüssige Mittel	12.239	12.239	127.976	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente ¹	9.465	9.465	6.541	6.541
	25.733	25.733	139.504	139.504
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	178	178	148	148

¹ Ohne Rechnungsabgrenzungsposten, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 180 Tausend Euro (Vorjahr: 82 Tausend Euro)

Bei den Finanzinstrumenten der Kategorie „Kredite und Forderungen“ wurden im Berichtsjahr und im Vorjahr keine Wertminderungen erfasst.

Die Finanzinstrumente der Posten „Kredite und Forderungen“, „Forderungen“ und „Sonstige kurzfristige Vermögenswerte“ stehen im Wesentlichen in Zusammenhang mit Portfoliounternehmen und DBAG-Fonds. Aufgrund der Nähe zu den Schuldnern wird die Fälligkeit im Einzelfall einvernehmlich vereinbart. Daher erfolgt keine Berechnung des Betrags der leistungsgestörten Finanzinstrumente. Die Finanzinstrumente sind überwiegend ungesichert.

Wertminderungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass Schuldner nicht in der Lage sein werden, ihre Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft zu erfüllen (vgl. Geschäftsbericht 2016/2017, Tz. 6). Die Einschätzung zur Bonität basiert auf einem regelmäßigen Informationsaustausch mit den Schuldnern.

15.2 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Sämtliche Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 auf die folgenden drei Stufen aufgeteilt, unabhängig davon, ob sie zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden oder nicht:

STUFE 1: Verwendung von Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten.

STUFE 2: Verwendung von Einflussgrößen, die sich entweder direkt (als Preise) oder indirekt (von Preisen abgeleitet) beobachten lassen.

STUFE 3: Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter). Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes beurteilt.

Hierarchische Einstufung von **FINANZINSTRUMENTEN, DIE WIEDERKEHREND ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT** bewertet werden:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	312.065	0	0	312.065
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	73.798	0	73.798	0
Kurzfristige Wertpapiere	49.477	0	49.477	0
	123.275	0	123.275	0
	435.340	0	123.275	312.065

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	261.267	0	352	260.915
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	33.659	0	33.659	0
	294.926	0	34.011	260.915

Bei den Finanzanlagen der Stufe 2 handelte es sich im Vorjahr um eine Beteiligung, die zu einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt bewertet war. Die Beteiligung wurde im ersten Halbjahr 2017/2018 veräußert.

Bei den Wertpapieren der Stufe 2 handelt es sich um Fondsvermögen und Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand mit höchster Bonitätsstufe, deren Liquidität aufgrund des Handels am Sekundärmarkt eingeschränkt ist.

Alle zum 31. März 2018 und zum vorigen Stichtag zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen

Finanzinstrumente werden wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet. In diesem Berichtszeitraum existierten im DBAG-Konzern keine Vermögenswerte oder Schulden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden.

Als Klassen nach IFRS 13 sind im DBAG-Konzern für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert

Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden **KLASSEN** zugeordnet:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Anteile an konzerninternen Investment- gesellschaften	Anteile an Portfolio- unternehmen	Auslandsfonds- beteiligungen	Sonstige	Summe
31.3.2018					
Finanzanlagen	305.692	5.028	1.269	76	312.065
30.9.2017					
Finanzanlagen	254.917	4.948	974	77	260.915

ÜBERLEITUNGSRECHNUNG für Finanzinstrumente nach
Stufe 3 im ersten Halbjahr 2017/2018:

BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2017	Zugang	Abgang	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	31.3.2018
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	42.475	7.266	15.566	305.692
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	0	0	80	5.028
Auslandsfondsbeiträge	974	0	0	295	1.269
Sonstige	77	0	0	-1	76
	260.915	42.475	7.266	15.941	312.065

BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	1.10.2016	Zugang	Abgang	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	30.9.2017
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	54.764	46.162	-43.284	254.917
Anteile an Portfoliounternehmen	21.536	0	17.050	462	4.948
Auslandsfondsbeiträge	2.093	0	0	-1.120	974
Sonstige	64	30	8	-10	77
	313.293	54.793	63.220	-43.952	260.915

Die erfolgswirksamen Gewinne in Höhe von 15.941 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust 43.952 Tausend Euro) sind im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ (davon 0 Tausend Euro Abgangsergebnis (Vorjahr: 0 Tausend Euro) und 15.941 Tausend Euro Bewertungsergebnis (Vorjahr:

-43.952 Tausend Euro) aus dem Stichtagssaldo von Finanzinstrumenten) erfasst.

Für Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 zum beizulegenden Zeitwert liegen die folgenden möglichen **BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER** vor:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2018	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	305.692	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	2 % bis 33 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-1,9 bis 6,5
			Multiple-Abschlag	0 % bis 20 %
Anteile an Portfoliounternehmen	5.028	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	7 %
			Net Debt ² zu EBITDA	2,4
			Multiple-Abschlag	0 %
Auslandsfondsbeiträge	1.269	DCF	n.a.	n.a.
Sonstige	76	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	312.065			

1 Einen wesentlichen Anteil beim Sum-of-the-Parts-Verfahren für die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften haben die Anteile an den Portfoliounternehmen. Soweit für die Anteile an Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für „Anteile an Portfoliounternehmen“ herangezogen werden (vgl. hierzu auch die Erläuterungen im Geschäftsbericht 2016/2017 unter Tz. 6).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	3 % bis 40 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-4 bis 6,4
			Multiple-Abschlag	0 % bis 20 %
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	7 %
			Net Debt ² zu EBITDA	2,7
			Multiple-Abschlag	0 % bis 0 %
Auslandsfondsbeiträge	974	DCF	n.a.	n.a.
Sonstige	77	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	260.915			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

Nach vernünftiger Schätzung wirkt sich die **VERÄNDERUNG** des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der **NICHT BEOBACHTBARER PARAMETER** für die Ermittlung Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2018	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	305.692	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	29.843
		Net Debt	+/- 10 %	11.522
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	4.643
Anteile an Portfoliounternehmen	5.028	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	1.962
		Net Debt	+/- 10 %	709
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeiträge	1.269		n.a.	n.a.
Sonstige	76		n.a.	n.a.
	312.065			

1 Bei Finanzanlagen, die innerhalb der zurückliegenden zwölf Monate erworben wurden, hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert, soweit sie entsprechend der IPEVG zum Stichtag mit ihrem Transaktionspreis bewertet wurden.

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	22.339
		Net Debt	+/- 10 %	8.317
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.940
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	734
		Net Debt	+/- 10 %	265
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeiträge	974		n.a.	n.a.
Sonstige	77		n.a.	n.a.
	260.915			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Der Unterschied zwischen den nicht beobachtbaren Parametern EBITDA und EBITA ist die Abschreibung auf Sachanlagen. Die wesentlichen ergebnisbeeinflussenden Faktoren wirken sich auf beide nicht beobachtbare Parameter gleichermaßen aus, sodass eine Korrelation zwischen EBITDA und EBITA besteht. Daher wird in der Sensitivitätsanalyse die Änderung des Zeitwertes für die beiden nicht beobachtbaren Parameter gemeinsam dargestellt, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse für Net Debt und Multiple-Abschlag berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

15.3 Nettoergebnis von zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, Wertminderungen, erfolgswirksame Wertaufholungen und Wechselkursänderungen.

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende **NETTOERGEBNISSE AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT IN DER BILANZ AUSGEWIESEN WERDEN**, enthalten:

NETTOERGEBNIS AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN, DIE ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	1. Halbjahr 2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	20.326	0	0	20.326	47.347	0	0	47.347
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
	20.326	0	0	20.326	47.347	0	0	47.347

NETTOERGEBNIS AUS ZUR VERÄUSSERUNG VERFÜGBAREN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Angaben in Tsd. €	1. Halbjahr 2017/2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	1. Halbjahr 2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
Übrige Ergebnisbestandteile	0	0	0	0	0	0	0	0
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-98	0	-98	0	-473	0	-473	0
davon Umgliederung Sonstiges Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung	0	0	0	0	0	0	0	0
Bewertungs- und Abgangsergebnis	-98	0	-98	0	-473	0	-473	0
Zinsergebnis	-10	0	0	0	-2	0	0	0

Das Nettoergebnis aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, resultiert aus finanziellen Vermögenswerten, die nach IFRS 10 verpflichtend mit dem beizulegenden anzusetzen sind und aus finanziellen Vermögenswerten, die bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft wurden.

16. Ausgabe, Rückkauf und Rückzahlung von Eigenkapitalinstrumenten und Fremdkapitalinstrumenten

Eigenkapital- oder Fremdkapitalinstrumente wurden im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 von der Deutscheneteiligungs AG weder ausgegeben noch zurückgekauft oder zurückgezahlt.

17. Angaben zur Segmentberichterstattung

Die Geschäftspolitik der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Die Beteiligungen werden stets als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds eingegangen: mehrheitlich im Rahmen von Management-Buy-outs (MBO) oder über eine Minderheitsbeteiligung zur Finanzierung von Wachstum.

Der Gesamtvorstand (als „chief operating decision maker“ im Sinne der IFRS) steuert die Geschäftsfelder Investments und Fondsverwaltung und -beratung jeweils anhand des operativen Ergebnisses (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder „Private-Equity-Investments“ und „Fondsberatung“ als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

Darstellung nach Segmenten für das 1. Halbjahr 2017/2018:

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENTE VOM 1. OKTOBER 2017 BIS 31. MÄRZ 2018

Angaben in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 1. Halbjahr 2017/2018
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	20.326	0	0	20.326
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ¹	0	14.530	-381	14.149
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	20.326	14.530	-381	34.475
Übrige Ergebnisbestandteile	-3.848	-11.668	381	-15.136
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	16.478	2.862	0	19.340
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-1
Ergebnis nach Steuern				19.339
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)				-17
Konzernergebnis				19.322
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	312.065			
Finanzmittel ²	135.515			
Nettovermögenswert	447.580			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		1.779.573		

1 Für das Segment „Private-Equity-Investments“ wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG.

2 Die Finanzmittel dienen der DBAG zur Investition in Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“, „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

3 Das verwaltete und beratene Vermögen umfasst die Finanzanlagen, die Kredite und Forderungen und Finanzmittel der DBAG sowie die Beteiligungen und das noch abrufbare Kapital der von der DBAG verwalteten und beratenen Private-Equity-Fonds. Die Beteiligungen sowie die Kredite und Forderungen sind jeweils zu Anschaffungskosten angesetzt.

Darstellung nach Segmenten für das 1. Halbjahr 2016/2017

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENTE VOM 1. OKTOBER 2016 BIS 31. MÄRZ 2017

Angaben in Tsd. €	Private-Equity- Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 1. Halbjahr 2016/2017
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	47.707	0	0	47.707
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ¹	0	12.788	-561	12.227
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	47.707	12.788	-561	59.934
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.821	-10.575	561	-15.834
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	41.887	2.214	0	44.100
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				0
Ergebnis nach Steuern				44.100
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)				-20
Konzernergebnis				44.080
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	339.178			
Finanzmittel ²	62.476			
Nettovermögenswert	401.654			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		1.809.177		

¹ Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

² Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

³ Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle

18. Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Die Mitglieder des Vorstands verfügten zum 31. März 2018 unverändert gegenüber dem Vorjahr über Aktien des Unternehmens in folgender Höhe: Torsten Grede 20.323, Dr. Rolf Scheffels 10.290 und Susanne Zeidler 9.000. Von den Mitgliedern des Aufsichtsrats verfügte Philipp Möller über 1.000 Aktien und Wilken von Hodenberg über 1.000 Aktien der Deutschen Beteiligungs AG.

An Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen wurden Kredite von 60 Tausend Euro gewährt (Vorjahr: 214 Tausend Euro). Hieraus sind der Deutschen Beteiligungs AG im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 Darlehenszinsen von zwei Tausend Euro zugeflossen. An Mitglieder des Vorstands wurden keine Kredite gewährt.

Mitglieder und ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben sich zur Übernahme eines

Investitionsanteils bei den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Expansion Capital Fund verpflichtet. Daraus kann ihnen ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil zufließen („Carried Interest“), nachdem der Fonds insgesamt bestimmte Bedingungen erfüllt hat. Dies ist der Fall, wenn der Konzern der Deutschen Beteiligungs AG beziehungsweise die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zusätzlich einer Mindestrendite von 8,0 Prozent jährlich realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent wird ab dem ersten Netto-Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt. Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von DBAG-Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und soll die Initiative und den Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im ersten Halbjahr

des Geschäftsjahres 2017/2018 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND IV** zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017–31.3.2018						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	131	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	0	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	85	184
Summe 1. Halbjahr 2017/2018	0	0	839	740	216	184
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	0	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	0	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	0	0
Summe 1. Halbjahr 2016/2017	0	0	839	740	0	0

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 folgende Investitionen getätigt

beziehungsweise ihnen sind die folgenden Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND V** zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG) jeweils 19 Prozent:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017–31.3.2018						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	0	0	3.446	2.554	1.988	1.517
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	0	0	3.408	2.527	12.837	9.805

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind die folgenden Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG EXPANSION**

CAPITAL FUND zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG) für den DBAG ECF jeweils 47 Prozent sowie den DBAG ECF Erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I) jeweils 41 Prozent:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017–31.3.2018						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	13	53	334	1.250	0	0
DBG Advisors Expansion FNV ¹ GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
DBG Team Expansion FNV ¹ GmbH & Co. KG	148	97	148	97	0	0
Summe 1. Halbjahr 2017/2018	161	150	482	1.347	0	0
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	14	69	261	983	0	0

1 First New Vintage

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 folgende Investitionen getätigt

beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND VI** zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.) jeweils 19 Prozent:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.10.2017–31.3.2018						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	49	92	2.931	4.427	156	253
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	789	1.312	2.871	4.320	0	0

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus

der Investitionstätigkeit des **DBAG FUND VII** zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund VII Konzern SCSp und DBAG Fund VII B Konzern SCSp) jeweils 23 Prozent:

	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<i>Angaben in Tsd. €</i>						
Zeitraum 1.10.2017–31.3.2018						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	13	25	21	25	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	0	0	1.048	930	0	0
Summe 1. Halbjahr 2017/2018	13	25	1.069	955	0	0
Zeitraum 1.10.2016–31.3.2017						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	0	0	8	0	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	16	0	18	0	0	0
Summe 1. Halbjahr 2016/2017	16	0	26	0	0	0

Ansonsten fanden im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 keine Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und/oder Personen statt, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Konzerns in diesem Zeitraum hatten. Wir verweisen auf die Seiten 189 ff. des Geschäftsberichts 2016/2017 für eine ausführliche Darstellung über die Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen.

19. Veränderung der Unternehmensstruktur

Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Sie war zudem bislang als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) gemäß dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert. Seit dem 1. Juli 2017 ist mit der Fondsverwaltung eine Konzerngesellschaft beauftragt, die ebenfalls als KVG registriert ist; die DBAG hat deshalb ihre eigene Registrierung nicht mehr beansprucht und zurückgegeben. Diese Rückgabe wurde mit Eintragung der auf der Hauptversammlung beschlossenen Satzungsänderung am 8. März 2018 wirksam.

Im Vergleich zum 30. September 2017 ergaben sich keine Veränderungen der Unternehmensstruktur im Konzern der Deutschen Beteiligungs AG.

20. Wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag

Der DBAG ECF I vereinbarte nach dem Stichtag eine weitere Beteiligung; sie steht unter anderem noch unter einem Finanzierungsvorbehalt. Aus der Beteiligung erwüchse für die DBAG eine Co-Investition von rund 14 Millionen Euro. Der DBAG ECF I wäre nach Vollzug der Transaktion zu rund 70 Prozent investiert.

WEITERE INFORMATIONEN

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

Frankfurt am Main, 3. Mai 2018

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

Bescheinigung zur prüferischen Durchsicht

Wir haben den verkürzten Halbjahresabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, sowie verkürzter Konzernanhang – und den Zwischenlagebericht der Deutschen Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis 31. März 2018, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Halbjahresabschluss nach dem International Accounting Standard IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, und des Zwischenlageberichts nach den für Zwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem Halbjahresabschluss und dem Zwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Halbjahresabschluss und des Zwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Halbjahresabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit IAS 34

„Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, und der Zwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit dem für Zwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Halbjahresabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, oder dass der Zwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Zwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Frankfurt am Main, 4. Mai 2018

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Portfoliounternehmen

Unternehmen	Umsatz 2017 in Mio. €	Mitarbeiter	Kerngeschäft
Cleanpart Group GmbH	61	480	Industriedienstleistungen für die Halbleiterindustrie
Dieter Braun GmbH	83	1.500	Kabelsysteme und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung
DNS:NET Internet Service GmbH	14	120	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen
duagon Holding AG	26	60	Netzwerkkomponenten für Schienenfahrzeuge
Frimo Group GmbH	237	1.300	Werkzeuge und Anlagen für die Automobilindustrie
Gienanth GmbH	135	760	Maschinen- und Handformguss für die Automobilzulieferindustrie, Herstellung von großen Motorblöcken
Heytex Bramsche GmbH	114	500	Produktion technischer Textilien
inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA	55	260	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen
Infiana Group GmbH	201	800	Spezialfolien
JCK Holding GmbH Textil KG	654	1.200	Textilhandel und Vertrieb von Werbeartikeln
mageba AG	95	800	Produkte und Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau
More than Meals Europe S.à r.l.	488	3.250	Gekühlte Fertiggerichte und Snacks
netzkontor Nord GmbH	8	100	Dienstleistungen für die Telekommunikationsbranche
Novopress KG	n.a.	110	Werkzeugsysteme für die Sanitär-, Elektro- und Bauindustrie
Oechsler AG	373	2.600	Kunststofftechnik für Zukunftsindustrien
Pfaunder International S.à r.l.	234	1.400	Maschinenbau für die Prozessindustrie
Plant Systems & Services PSS GmbH	38	210	Industriedienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie
Polytech Health & Aesthetics GmbH	36	180	Anbieter hochwertiger Silikonimplantate
Rheinhold & Mahla GmbH	101	530	Innenausbau von Schiffen und maritimen Einrichtungen
Silbitz Group GmbH	157	1.050	Handformguss und automatisierter Formguss für Werkstoffe auf Stahl- und Eisenbasis
Sjølund A/S	228	120	Komponenten aus Aluminium und Stahl
Telio Management GmbH	41	110	Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug
Unser Heimatbäcker GmbH	138	2.900	Filialbäckerei
vitronet Projekte GmbH	46	100	Errichtung von Glasfasernetzen

Beteiligungen an fremd gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds

DBG Eastern Europe II	Seit 2010 in der Veräußerungsphase; das Portfolio enthält noch eine von ursprünglich zehn Beteiligungen
Harvest Partners IV	Seit 2007 in der Veräußerungsphase; das Portfolio enthält noch eine von ursprünglich neun Beteiligungen

Zum 31. März 2017 noch nicht vollzogene Beteiligung

Radiologie-Gruppe	55	550	Radiologische Leistungen und Therapie
-------------------	----	-----	---------------------------------------

Umsatz 2017: zum Teil noch der für das Jahr 2017 erwartete Umsatz, einige Unternehmen haben vom Kalenderjahr abweichende Geschäftsjahre
 duagon Holding AG, mageba AG: Angaben in CHF; Pfaunder Process Solutions Group: Angaben in USD; Sjølund A/S: Angaben in DKK

Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Risiken

Der vorliegende Halbjahresfinanzbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutschen Beteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Halbjahresfinanzbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Halbjahresfinanzbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.

Stand: 7. Mai 2018

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Sitz der Gesellschaft:

Frankfurt am Main

Eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, Handelsregister B 52 491

Finanzkalender

14. MAI 2018

DSW-Forum,
Frankfurt am Main

16. MAI 2018

Warburg Small Cap Selection,
Frankfurt am Main (Investorenkonferenz)

28. MAI 2018

Roadshow München

30. MAI 2018

Roadshow London

6. JUNI 2018

Roadshow Dublin

7. JUNI 2018

LPEQ Annual Investor Conference,
London

13. JUNI 2018

Dr. Kalliwoda Capital Markets Conference,
Warschau (Investorenkonferenz)

7. AUGUST 2018

Veröffentlichung Quartalsmitteilung
zum 3. Quartal 2017/2018,
telefonische Analystenkonferenz

6. SEPTEMBER 2018

SRC Research Forum Financials & Real Estate 2018,
Frankfurt am Main (Investorenkonferenz)

24.– 27. SEPTEMBER 2018

Baader Investment Conference,
München (Investorenkonferenz)

NOVEMBER 2018

Deutsches Eigenkapitalforum 2018,
Frankfurt am Main

30. NOVEMBER 2018

Veröffentlichung Konzernabschluss 2017/2018,
Analystenkonferenz, Frankfurt am Main

SEHR GEEHRTE AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE,

haben Sie Interesse an regelmäßigen Informationen über die Deutsche Beteiligungs AG? Wir nehmen Sie gern in unseren Aktionärsverteiler auf. Senden Sie dazu bitte diese Seite ausgefüllt per Post, Fax oder E-Mail an uns zurück. Die Kontaktdaten finden Sie am Ende dieser Seite.

Außerdem steht Ihnen ganzjährig unser Aktionärsportal zur Verfügung, in dem Sie sich für den zukünftigen elektronischen Versand der Hauptversammlungseinladung und -unterlagen registrieren, Ihre Aktionärsdaten einsehen sowie Ihre Kontaktdaten aktualisieren können.

Zum Aktionärsportal gelangen Sie über: <https://ip.computershare.de/deutsche-beteiligung> oder über unsere Website: www.dbag.de/investor-relations/hauptversammlung/

Persönliche Daten

Titel/Vorname/Name:

Straße/Hausnummer:

PLZ/Ort/Land:

E-Mail-Adresse:

Aktionärsnummer (falls zur Hand):

Bitte lassen Sie mir folgende Informationen zukommen:

- Nachrichten/Informationen der Deutschen Beteiligungs AG per E-Mail
- Geschäftsbericht der Deutschen Beteiligungs AG per Post
- Einladungen zur Hauptversammlung der Deutschen Beteiligungs AG ausschließlich per E-Mail

IR-Kontakt

Deutsche Beteiligungs AG
Investor Relations und Öffentlichkeitsarbeit
Thomas Franke
Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 95787-361
Telefax: +49 69 95787-391
E-Mail: IR@dbag.de
Internet: www.dbag.de

Informationen für Aktionäre

Deutsche Beteiligungs AG
Investor Relations und Öffentlichkeitsarbeit
Thomas Franke
Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 95787-361
Telefax: +49 69 95787-391
E-Mail: IR@dbag.de
Internet: www.dbag.de

ISIN DE 000A1TNUT7
Börsenkürzel: DBAGn (Reuters) –
DBAN (Bloomberg)