



Deutsche  
Beteiligungs AG

▼  
STÄRKEN  
NUTZEN.  
PERSPEKTIVEN  
ERÖFFNEN.

WIR SCHAFFEN WERT MIT EINEM  
ATTRAKTIVEN PORTFOLIO UND MIT  
FONDSBERATUNG.



GESCHÄFTSBERICHT

2014/2015

# INHALT

## GESCHÄFTSBERICHT 2014/2015

LANGFRISTIGER ERFOLG	I
GESCHÄFTSJAHR 2014/2015	II
<b>AN UNSERE AKTIONÄRE</b> .....	<b>2</b>
BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE .....	2
VORSTAND .....	3
UNSER GESCHÄFT IN KENNZAHLEN .....	4
UNSER PORTFOLIO .....	6
DIE AKTIE .....	26
BERICHT DES AUSSICHTSRATS .....	32
CORPORATE GOVERNANCE .....	38
<b>ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT</b> .....	<b>42</b>
ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF .....	44
GRUNDLAGEN DES KONZERNS .....	45
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS .....	59
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN	
BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)	84
NACHTRAGSBERICHT .....	89
WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND	
ERLÄUTERUNGEN .....	89
CHANCEN UND RISIKEN .....	96
PROGNOSEBERICHT .....	110
ANLAGE ZUM LAGEBERICHT .....	116
<b>KONZERNABSCHLUSS</b> .....	<b>120</b>
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG .....	122
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG .....	123
KONZERNBILANZ .....	124
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	125
KONZERNANHANG .....	126
<b>INFORMATIONEN</b> .....	<b>192</b>
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER .....	192
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS .....	193
GLOSSAR .....	194
KONTAKT .....	198
IMPRESSUM .....	198
ZEHN-JAHRES-ÜBERBLICK	III
FINANZKALENDER	IV

**i** Dieses Symbol verweist auf einen Begriff, der im Glossar auf den Seiten 194 bis 197 näher erläutert wird.

### KONZERNERGEBNIS

erreicht

# 27,0

MILLIONEN EURO

### RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

# 10,0

PROZENT

### WERTSTEIGERUNG

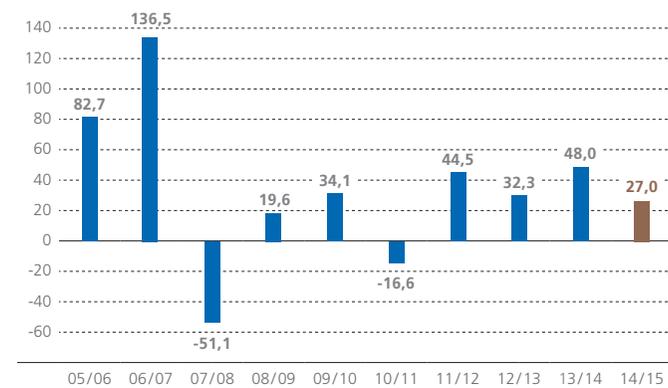
für die Aktionäre in Höhe von

# 20,9

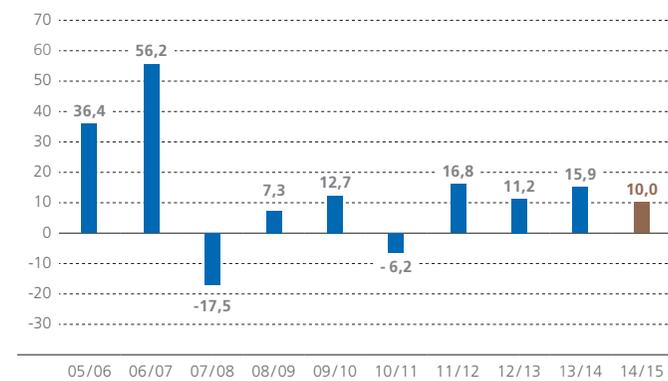
PROZENT

## LANGFRISTIGER ERFOLG

KONZERNERGEBNIS (in Mio. €)



EIGENKAPITALRENDITE JE AKTIE (in %)



WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES  
(1. November 2005 bis 30. September 2015, Index: 1. November 2005 = 100)



## RUMPFGESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Das Konzernergebnis von 27,0 Millionen Euro (elf Monate; Vorjahr zwölf Monate: 48,0 Millionen Euro) ist maßgeblich geprägt vom Wertzuwachs der 15 Portfoliounternehmen, mit denen wir ins Rumpfgeschäftsjahr gestartet sind. Das Segment Private-Equity-Investments steuerte 24,9 Millionen Euro zum Ergebnis vor Steuern bei (Vorjahr: 40,4 Millionen Euro), das Segment Fondsberatung 2,2 Millionen Euro (Vorjahr: 8,0 Millionen Euro). Im Vorjahr hatten Erträge aus attraktiven Veräußerungen an strategische Investoren für ein überdurchschnittlich gutes Konzernergebnis gesorgt.

Weitere Informationen zum Konzernergebnis auf Seite 65

Das Eigenkapital je Aktie blieb nahezu unverändert; zum 30. September 2015 betrug es wiederum 22,16 Euro – nachdem im März eine Dividende von 2,00 Euro ausgeschüttet worden war. Das entspricht einem Zuwachs um 2,00 Euro oder einer Rendite von 10,0 Prozent nach elf Monaten.

Damit haben wir auch im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 die Kosten des Eigenkapitals deutlich übertroffen. Über die vergangenen zehn Geschäftsjahre hinweg erreichten wir eine Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 14,3 Prozent.

Weitere Informationen zur historischen Renditeentwicklung auf Seite 80

Der Kurs unserer Aktie stieg im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 von 21,83 Euro auf 24,90 Euro. Zusammen mit der Dividende in Höhe von 2,00 Euro je Aktie, die wir im März 2015 ausgeschüttet haben, errechnet sich daraus eine Wertsteigerung („Total Return“) für unsere Aktionäre um 20,9 Prozent.

Die Wertentwicklung des S-Dax – als Maßstab für vergleichbar große deutsche Unternehmen – hat unsere Aktie zwar nicht ganz erreicht; den Dax und den LPX Direct – als Maßstab für ebenfalls direkt investierende börsennotierte Private-Equity-Unternehmen – hat sie jedoch deutlich übertroffen.

Über zehn Jahre beträgt die Wertsteigerung für unsere Aktionäre im Schnitt jährlich 14,8 Prozent. Das ist überdurchschnittlich: Die Wertentwicklung der Vergleichsindizes ist etwa halb so groß.

Weitere Informationen zur DBAG-Aktie auf Seite 26

### KONZERNERGEBNIS

erreicht

# 27,0

MILLIONEN EURO

### RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

# 10,0

PROZENT

### WERTSTEIGERUNG

für die Aktionäre in Höhe von

# 20,9

PROZENT

# UNSER LEITBILD

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 auch für unsere Aktionäre und Investoren.



Frankfurt am Main, 9. Dezember 2015

*Sehr geehrte Aktionärinnen  
und Aktionäre,*

unser Geschäftsmodell zeichnet sich durch viele Besonderheiten aus – eine wesentliche ist, dass kaum ein Geschäftsjahr verläuft wie das vorherige. Standen 2013/2014 erfolgreiche Veräußerungen im Mittelpunkt, war das jüngste Geschäftsjahr von Investitionen geprägt. Um sieben neue Unternehmen aus dem deutschen Mittelstand haben wir das Portfolio ergänzt. Wir haben so viel investiert wie seit mehr als zehn Jahren nicht mehr. Das ist eine gute Grundlage für künftige Wertsteigerungen. Zwischen Investition und Veräußerung ist die Weiterentwicklung unserer Portfoliounternehmen das Kontinuum unseres Geschäfts. Das Konzernergebnis von 27,0 Millionen Euro und die Steigerung des Eigenkapitals je Aktie um 10,0 Prozent zeigen, dass wir damit auch im vergangenen Geschäftsjahr erfolgreich waren.

Wenn Sie die Zahlen in diesem Geschäftsbericht mit denen des vergangenen Jahres vergleichen, werden Sie auf Änderungen gegenüber bisher veröffentlichten Zahlen stoßen. Wir mussten unsere Bilanzierung an einen neuen Berichtsstandard anpassen; deshalb haben sich die Vorjahreszahlen geändert.

Zwei weitere Gründe erschweren den Vergleich mit 2013/2014: Geschäftsjahre der DBAG enden jetzt bereits am 30. September. Wir erreichen damit einen besseren Gleichklang unserer Berichterstattung mit dem Berichtsrythmus des Kapitalmarktes. 2014/2015 war deshalb ein Rumpfgeschäftsjahr mit nur elf Monaten. Bedeutsamer sind die Auswirkungen der Änderung unseres Systems zur Beteiligung der Mitglieder des Investmentteams an den Investitionserfolgen, die vor nahezu zehn Jahren beschlossen worden war. Nun hat sich das neue System erstmals im Abschluss ausgewirkt.

Was ist der Hintergrund? Jede Investitionsentscheidung der Deutschen Beteiligungs AG muss mit einer privaten Investition derjenigen begleitet werden, die an der Investitionsentscheidung mitwirken. Auch dies ist eine Besonderheit unseres Geschäftsmodells und im Private-Equity-Geschäft üblich. Es soll dazu dienen, die Interessen der Investoren – in diesem Fall Ihre Interessen als Aktionäre – und des Investmentteams in Einklang zu

bringen. Mitglieder des Investmentteams partizipieren so über ihr Investment aus privaten Mitteln am wirtschaftlichen Erfolg (oder Misserfolg) der Beteiligungen. Sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind, steht ihnen ein überproportionaler Anteil an den Veräußerungserlösen zu. Zur Ermittlung dieses sogenannten Carried Interest wird dabei der Gesamterfolg aus den Beteiligungen der DBAG an der Seite eines DBAG-Fonds betrachtet.

Mit dem DBAG Fund V ist die DBAG elf Beteiligungen eingegangen. Vier davon sind mit zum Teil sehr großem Erfolg in den vorangegangenen Jahren veräußert worden, die übrigen sieben entwickeln sich sehr gut. Investiert zwischen Juni 2010 und Mai 2013, bilden sie nach einer erfreulichen Wertsteigerung inzwischen einen Schwerpunkt im Portfolio. Allein 2014/2015 erhöhte sich ihr Wert um 50 Prozent. Der Anteil der DBAG an den künftigen Veräußerungserlösen dieser Beteiligungen ist deshalb durch einen Carried-Interest-Anspruch der Mitglieder des Investmentteams gemindert. Der Anspruch steht für den kumulierten bisherigen Erfolg aus dem DBAG Fund V seit der Aufnahme seiner Investitionstätigkeit. Er berücksichtigt also auch die Gewinne aus den bereits veräußerten vier Beteiligungen. Seine Auszahlung wird sich über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken, korrespondierend mit der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen.

Der Anspruch ist in dem Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft berücksichtigt. Es wird im Wesentlichen aus dem Bewertungsergebnis gespeist, das die Wertsteigerung der Portfoliounternehmen widerspiegelt. Die auf Jahresfrist bessere Stimmung am Kapitalmarkt hat hierzu einen positiven Beitrag geleistet. Allerdings war wiederum die höhere Ertragskraft der Unternehmen die wichtigste Ursache für das erneut gute Bewertungsergebnis. Die Unternehmen haben ihre Ergebnisse im Schnitt um 8,5 Prozent gesteigert. In dieser Zahl sind nur jene Unternehmen berücksichtigt, die schon zu Beginn des Geschäftsjahres im Portfolio waren.

Das Ertragswachstum ist auch das Ergebnis der Veränderungsprozesse in unseren Portfoliounternehmen. Dabei geht es zum Beispiel um die Optimierung von Produktionsabläufen, um den Ausbau des Vertriebs oder um eine Überarbeitung der Produktpalette. Wir bestärken unsere Portfoliounternehmen darin, in ihr Geschäft zu investieren. Dazu gehören auch Unternehmenskäufe. Auf diese Weise können weiße Flecken auf ihrer Vertriebslandkarte schnell erschlossen oder ergänzende Produkte ins Portfolio genommen werden. Im vergangenen Geschäftsjahr haben sechs Portfoliounternehmen kleinere Unternehmen hinzugekauft, im Geschäftsjahr zuvor waren es ebenso viele. Wir begleiten diese Veränderungen, falls nötig, mit weiterem Kapital.

Von den Investitionen des Geschäftsjahres entfielen rund neun Millionen Euro auf Kapitalerhöhungen zur Finanzierung solcher Zukäufe. Der weitaus größte Teil der Investitionen galt jedoch den neuen Portfoliounternehmen, die wir Ihnen in diesem Geschäftsbericht vorstellen. Nach den fünf Management-Buy-outs und den Beteiligungen an Familienunternehmen sind die beiden Fonds, an deren Seite wir investieren, zu rund der Hälfte investiert.

Wir stellen Eigenkapital für eine Vielzahl von Finanzierungsanlässen im Mittelstand bereit. Das unterscheidet uns von vielen Wettbewerbern. Über die Co-Investments an der Seite der Fonds gestalten wir den Erwerb eines Unternehmens oder beteiligen uns minderheitlich an wachsenden Unternehmen. Die gute Marktposition der DBAG zeigt, dass wir damit Zuspruch finden. Unser Angebot haben wir noch einmal verbessert. Mit dem Fonds für Wachstumsfinanzierungen können wir nun auch Beteiligungen eingehen, die eine längere Haltedauer vorsehen als das bisher möglich war. Diese Flexibilität erhöht die Attraktivität unseres Angebots, geht zunächst allerdings zulasten des Ergebnisses aus der Fondsberatung, weil damit auch ein neues Vergütungsschema verbunden ist.

Ungeachtet des leichten Rückgangs im vergangenen Rumpfgeschäftsjahr sind die Erträge aus der Fondsberatung stabil und gut planbar. Ihr Wachstum in den vergangenen Jahren zeigt, wie sehr unsere Leistung von anderen Investoren wertgeschätzt wird. Das Wachstum nehmen wir zum Anlass, eine um zehn Eurocent höhere Basisdividende vorzusehen. Sonderdividenden setzen maßgebliche Rückflüsse aus dem Portfolio voraus. Wesentliche Exits gab es im Geschäftsjahr 2014/2015 zwar nicht, allerdings besteht aus erfolgreichen Veräußerungen in den vorangegangenen Geschäftsjahren ein Bilanzgewinn von 67,1 Millionen Euro. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen daher vor, aus den in der Vergangenheit verdienten Mitteln für das Geschäftsjahr 2014/2015, in dem die DBAG auf „50 Jahre DBAG“ und „30 Jahre Börsennotierung“ zurückblicken konnte, eine Verdoppelung der Basisdividende zur Grundlage des Ausschüttungsvorschlags zu machen. Insgesamt soll damit – vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung – eine Dividende von 1,00 Euro je Aktie ausgeschüttet werden.

2015 haben wir uns an unsere Gründung im September 1965 und an die Erstnotierung unserer Aktie im Dezember 1985 erinnert. Zwei Erfolgsgeschichten.

Auch für die Zukunft sind wir zuversichtlich, und zwar aus drei Gründen: Unser Produkt wird gebraucht. Privates Beteiligungskapital spielt eine wichtige Rolle für die Weiterentwicklung von Unternehmen – beim Generationenübergang, bei der Neuausrichtung von Konzernen oder zur Wachstumsfinanzierung. In diesem Umfeld wird die DBAG als bevorzugter Beteiligungspartner im deutschen Mittelstand wahrgenommen.

Zweitens: Wir haben gezeigt, wie leistungsfähig unser Geschäftsmodell ist und wie viel Wert sich damit schaffen lässt. Private Equity erzielt gegenüber anderen Eigenkapitalinvestments oftmals eine Überrendite. Intensiver als die Investmentmanager einer Private-Equity-Gesellschaft analysiert kaum jemand ein Zielunternehmen, bevor er investiert. Es ist naheliegend, dass eine sorgfältige Analyse zu Beginn die Grundlage für den Investitionserfolg ist. Die Corporate Governance kann losgelöst vom Quartalsrhythmus des Kapitalmarkts wirken. Auch das steigert den Erfolg.

Und drittens: Wir trauen uns zu, auch künftig Wertsteigerungen zu erzielen und in unserem Geschäft mehr zu verdienen als die Kosten unseres Eigenkapitals. 2014/2015 haben wir unsere Arbeitsabläufe weiter verbessert, in unser Investmentteam und in unseren Marktauftritt investiert. Dies wird es uns ermöglichen, unser Portfolio immer wieder um vielversprechende Unternehmen zu ergänzen.

Kurzfristig, also im laufenden Geschäftsjahr 2015/2016, bestimmt das vorhandene Portfolio unseren Erfolg. Nach den hohen Investitionen der vergangenen zwölf Monate ist es deutlich größer geworden. Die Basis, mit der wir Wertsteigerungen erzielen können, ist nun breiter als vor einem Jahr. Zudem ist der Reifegrad der Beteiligungen gewachsen. Unser Portfolio ist insgesamt in guter Verfassung. Wir wissen um die Qualität der Unternehmen, in die wir investiert haben. Wir planen deshalb ein Konzernergebnis, das deutlich über dem des abgelaufenen Geschäftsjahres liegt. Wie immer steht unsere Prognose unter dem Vorbehalt eines stabilen Umfelds. Das gilt für den Kapitalmarkt, dessen Bewertungsverhältnisse unser Ergebnis beeinflussen. Es gilt aber auch für die allgemeine wirtschaftliche Lage, denn auch ein größeres und ausgewogeneres Portfolio unterliegt konjunkturellen Einflüssen.



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

## VORSTAND



**TORSTEN GREDE**

*Sprecher des Vorstands*

*Strategie und Business Development, Unternehmenskommunikation, Compliance, ESG, Beteiligungsgeschäft, Investor Relations (Fondsinvestoren)*

Geboren 1964, Sprecher des Vorstands seit März 2013, Vorstandsmitglied seit Januar 2001. Bestellt bis Dezember 2018.

Im Anschluss an eine Berufsausbildung zum Bankkaufmann studierte Torsten Grede Betriebswirtschaftslehre in Köln und St. Gallen. Seine berufliche Laufbahn begann er 1990 nach Abschluss seines Studiums bei der Deutschen Beteiligungs AG; er verfügt inzwischen also über mehr als 25 Jahre Private-Equity-Erfahrung. 1995 wurde Torsten Grede zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt, 2001 erstmals in den Vorstand der DBAG berufen.



**DR. ROLF SCHEFFELS**

*Beteiligungsgeschäft, Entwicklung Investmentteam*

Geboren 1966, Vorstandsmitglied seit Januar 2004. Bestellt bis Februar 2021.

Dr. Rolf Scheffels studierte im Anschluss an seine Berufsausbildung zum Industriekaufmann bei der Braun AG Betriebswirtschaftslehre an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main. Nach Abschluss seines Studiums begann er seine berufliche Laufbahn 1992 bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft C & L Deutsche Revision AG, Frankfurt am Main. 1996 promovierte er zum Dr. rer. pol. an der Goethe-Universität. Für die Deutsche Beteiligungs AG ist er seit 1997 tätig. 2000 wurde Dr. Rolf Scheffels zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt, 2004 erstmals in den Vorstand der DBAG berufen.



**SUSANNE ZEIDLER**

*Finanzvorstand*

*Finanz- und Rechnungswesen, Recht und Steuern, Investor Relations (Kapitalmarkt), Beteiligungscontrolling, Risikomanagement, Interne Revision, Personal, IT und Organisation*

Geboren 1961, Vorstandsmitglied seit November 2012. Bestellt bis Oktober 2020.

Susanne Zeidler studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Münster. Im Jahr 1987 begann sie ihre Berufslaufbahn bei einer mittelständisch orientierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. 1990 wechselte sie in den Bereich Corporate Finance der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Dort war sie bis 1999 für die Bewertung mittelständischer und börsennotierter Unternehmen in verschiedenen Branchen zuständig. Mit ihrer Partnerbestellung im Jahr 2000 übernahm Susanne Zeidler die Leitung der Berichtskritik und weiterer Bereiche des Backoffice in der Niederlassung Frankfurt am Main. Ab 2005 baute sie bei der Gesellschaft das Geschäft mit Stiftungen und anderen gemeinnützigen Organisationen auf. Anfang 2011 wechselte sie als Geschäftsführerin in die Zentrale von Kirche in Not, einer internationalen spendensammelnden Organisation.

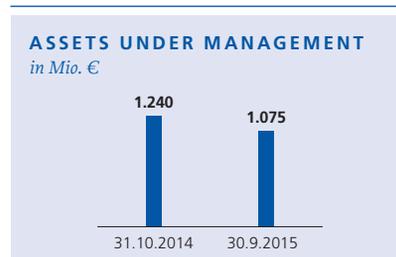
# UNSER GESCHÄFT IN KENNZAHLEN

Die Deutscheeteiligungs AG investiert privates Beteiligungskapital im deutschen Mittelstand.

Dazu legen wir geschlossene Private-Equity-Fonds auf. Die DBAG-Fonds bündeln Mittel institutioneller Investoren und gehen Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen ein. Diese Beteiligungen sind als mehrheitliche Übernahmen (Management-Buy-outs) oder als minderheitliche Wachstumsfinanzierungen für Unternehmen in Familienhand strukturiert. Wir beraten die DBAG-Fonds bei der Auswahl, der Weiterentwicklung und der abschließenden Veräußerung ihrer Portfoliounternehmen oder Unternehmensbeteiligungen. Mit dem Vermögen unserer Aktionäre gehen wir Beteiligungen als Co-Investor an der Seite dieser Fonds ein.

Beide Geschäftsfelder sollen zur Steigerung des Unternehmenswerts der DBAG beitragen: Im Geschäftsfeld **Private-Equity-Investments** verfolgen wir das Ziel, den Portfoliowert langfristig zu steigern, in der **Fondsberatung** sollen verwaltetes Vermögen und Erträge langfristig wachsen.

## FONDSBERATUNG



### HINTERGRUND

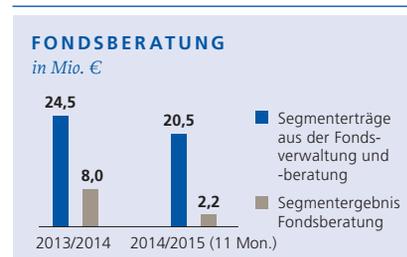
Das verwaltete und beratene Vermögen („Assets under Management“, AuM) bildet die Basis für die Erträge aus der Fondsberatung. Wir berechnen den Wert als Summe aus investierten Mitteln der DBAG-Fonds und der DBAG, den offenen Investitionszusagen der Fonds und den Finanzmitteln der DBAG.

### ENTWICKLUNG 2014/2015

- › Rückgang um 13,3 Prozent basiert nur zu einem kleinen Teil auf Portfolio-Rückflüssen: Rund 40 Millionen Euro wurden an die Fondsinvestoren ausgeschüttet, u. a. aus Refinanzierung eines Portfoliounternehmens.
- › Volumen des DBAG ECF reduzierte sich um rund 30 Millionen Euro (Vereinbarung mit Fondsinvestoren).
- › Finanzmittel der DBAG verringerten sich auch um die Ausschüttung im März 2015 (27,4 Millionen Euro) und den laufenden Aufwand.
- › Investitionszusagen gehen auch aufgrund der Beratungs- und Verwaltungsaufwendungen zurück.
- › DBAG-Fonds-I-Portfolio wurde veräußert.

### PERSPEKTIVE

Das Portfolio ist gereift. Die Nachfrage nach gut aufgestellten Unternehmen mit führender Marktposition ist gut, das Umfeld für Veräußerungen günstig. Abgänge aus dem Portfolio würden zu einem Rückgang des verwalteten Vermögens führen. Einen Anstieg der AuM erwarten wir erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds.



### HINTERGRUND

Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung sind gut planbar. Sie sind stabil, entwickeln sich aber nicht kontinuierlich. Die Ertragsbasis sinkt durch Veräußerungen; sie kann erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds wieder wachsen. Im Ergebnis aus der Fondsberatung sind zwei Aufwandsposten enthalten, die vergleichbar auch bei nicht-börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften entstehen: der Aufwand für das Investmentteam und für den Investitionsprozess. Das Ergebnis kann vorübergehend auch negativ werden, zum Beispiel weil Investitionen in das Investmentteam notwendig sind.

### ENTWICKLUNG 2014/2015

- › Der Vorjahresvergleich ist verzerrt, weil das jüngste Geschäftsjahr nur elf Monate umfasste.
- › Nach Veräußerungen 2013/2014 (Homag Group AG, Dr. Vogler) war die Basis für die Berechnung der Erträge niedriger (DBG Fonds I, DBAG Fund IV, DBAG Fund V).
- › Vergütung des DBAG ECF wurde an den Investitionsfortschritt angepasst und ging deshalb deutlich zurück.
- › Aufgrund der starken Investitionstätigkeit wurden mehr variable Vergütungen als im Vorjahr gezahlt.

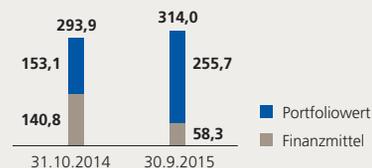
### PERSPEKTIVE

In den vergangenen Jahren haben wir in den Ausbau unseres Investmentteams und die Verbesserung unserer Geschäftsprozesse investiert. Diese Investitionen erhöhten zunächst die Kostenbasis, bevor sie sich in höheren Erträgen auszahlen, die wir nach dem Auflegen des nächsten Buy-out-Fonds erwarten.

## PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

### NETTOVERMÖGENSWERT

in Mio. €



#### HINTERGRUND

Nettovermögenswert: Summe aus Zeitwert des Portfolios zum Stichtag und Finanzmitteln, vermindert um Bankschulden. Die DBAG hatte zum jüngsten Stichtag ebenso wie ein Jahr zuvor keine Bankverbindlichkeiten. Eine Ausschüttung an die Aktionäre geht stets zu Lasten des Nettovermögenswerts.

#### ENTWICKLUNG 2014/2015

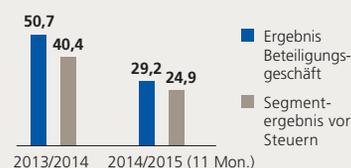
- › Der Nettovermögenswert stieg im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 trotz der Ausschüttung von 27,4 Millionen Euro um 6,9 Prozent auf 314,0 Millionen Euro.
- › Bereinigt um die Ausschüttung beträgt der Anstieg 17,8 Prozent.
- › Die Zusammensetzung des Nettovermögenswertes hat sich verändert: Am 31. Oktober 2014 entfielen nur 52,1 Prozent auf den Portfoliowert, am 30. September 2015 hingegen 81 Prozent.
- › Der Anstieg geht auf Investitionen von 71,4 Millionen Euro und die (Netto-)Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios von 31,2 Millionen Euro zurück.

#### PERSPEKTIVE

Wir erwarten im neuen Geschäftsjahr und in den beiden folgenden Geschäftsjahren ein Wachstum des Nettovermögenswertes um durchschnittlich zehn Prozent. Dabei haben wir die Fortführung unserer Dividendenpolitik unterstellt. Negativ beeinflussen könnte den Nettovermögenswert ein drastischer Einbruch der Bewertungsparameter für das Portfolio, also etwa der Bewertungsverhältnisse am Kapitalmarkt, oder der Ertragsituation der Portfoliounternehmen infolge eines konjunkturellen Einbruchs.

### BETEILIGUNGSGESCHÄFT

in Mio. €



#### HINTERGRUND

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft spiegelt den Ergebnisbeitrag aus dem Portfolio wider, ist maßgebliche Einflussgröße auf das Konzernergebnis und Basis für das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments. Im Segmentergebnis sind die Sach- und Personalkosten der Börsennotierung der DBAG – vergleichbar einem „Investment Trust“ – und allgemeiner Verwaltungsaufwand berücksichtigt.

#### ENTWICKLUNG 2014/2015

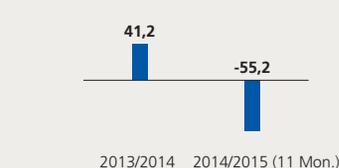
- › Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments sind im Rumpfgeschäftsjahr deutlich höher ausgefallen als im Vorjahr, sofern man den Vorjahreswert um den Beitrag aus der erfolgreichen Veräußerung einer großen Beteiligung (Homag Group AG, 24,7 Millionen Euro) bereinigt.
- › Grundlage ist die gute wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen. Nahezu alle Unternehmen, die länger als ein Jahr zum Portfolio gehören, lieferten positive Wertbeiträge.
- › Der Wertbeitrag des Kapitalmarktes war insgesamt positiv, auch die Stärke des US-Dollar hat die Bewertung erhöht.
- › Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ist mit 23,5 Millionen Euro aufgrund des Carried-Interest-Anspruchs des Investmentteams aus dem Erfolg der Co-Investments an der Seite des DBAG Fund V belastet.

#### PERSPEKTIVE

Im laufenden Geschäftsjahr und in den beiden folgenden Jahren erwarten wir ein deutlich höheres Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und ein deutlich höheres Vorsteuerergebnis des Segments Private-Equity-Investments. Grundlage ist unter anderem der höhere Investitionsgrad.

### CASHFLOW PORTFOLIO

in Mio. €



#### HINTERGRUND

Kennzeichen des Private-Equity-Geschäfts ist die geringe Anzahl von Geschäftsvorfällen mit jeweils hoher betragsmäßiger Auswirkung: Im Durchschnitt gehen wir jährlich vier bis sechs Beteiligungen ein, ebenso viele werden beendet. Die Transaktionen finden unregelmäßig statt; in einzelnen Jahren können Investitionen überwiegen, in anderen Veräußerungen. Dar- aus ergibt sich ein unsteter Cashflow.

#### ENTWICKLUNG 2014/2015

- › 2014/2015 war ein Jahr der Investitionen: Mit dem DBAG Fund VI investierte die DBAG in fünf MBOs und stellte Mittel für Kapitalerhöhungen bestehender Beteiligungen bereit (43,8 Millionen Euro). Hinzu kamen die Co-Investments an der Seite des DBAG ECF (18,8 Millionen Euro für neue Beteiligungen).
- › Sechs Unternehmen aus dem Portfolio stärkten ihre Marktposition durch Unternehmenskäufe. In zwei Fällen stellten wir dazu weiteres Eigenkapital zur Verfügung. Dafür – und in andere bestehende Beteiligungen – flossen 8,9 Millionen Euro.
- › Rückflüsse (16,2 Millionen Euro) gab es unter anderem aus einer Refinanzierung sowie aus Veräußerungen aus dem Portfolio der beiden ausländischen Buy-out-Fonds.

#### PERSPEKTIVE

Wir wollen 2015/2016 und in den beiden folgenden Geschäftsjahren unser Investitionstempo aufrecht halten. Nachdem das Portfolio inzwischen gereift ist, erwarten wir – anders als im vergangenen Geschäftsjahr – künftig vermehrt Rückflüsse aus dem Portfolio und mittelfristig einen deutlich positiven Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft.



## UMSATZ

**10,3**

PROZENT WACHSTUM

Um 10,3 Prozent hat sich der Umsatz jener 15 Unternehmen erhöht, die schon zu Beginn des Geschäftsjahres im Portfolio waren. Verglichen wurde der Umsatz, den die Unternehmen für das Jahr 2015 (oder ihr 2015 endendes Geschäftsjahr) erwarten, mit dem 2014 erreichten Umsatz. Ein Teil des Umsatzwachstums ist auf den Zukauf kleinerer Unternehmen zurückzuführen, mit dem sich unsere Portfoliounternehmen gestärkt haben.

## ERGEBNIS

**8,5**

PROZENT WACHSTUM

Um 8,5 Prozent verbesserte sich im Durchschnitt das Ergebnis unserer Portfoliounternehmen binnen Jahresfrist. Messgröße ist das EBITDA, also das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Wirtschaftsgüter. Verglichen wurde das EBITDA, das die Unternehmen für das Jahr 2015 (oder ihr 2015 endendes Geschäftsjahr) erwarten, mit dem EBITDA 2014. Einbezogen in die Berechnung wurden jene 15 Unternehmen, die schon zu Beginn des Geschäftsjahres im Portfolio waren. Der Einfluss durch den Zukauf kleinerer Unternehmen wurde nicht korrigiert.

## VERSCHULDUNG

**2,1**

MAL EBITDA

Unsere Portfoliounternehmen sind im Durchschnitt mit weniger als dem 2,1-Fachen ihres EBITDA verschuldet. Ein Unternehmen, das keine Netto-Verbindlichkeiten hat, haben wir in dieser Berechnung nicht berücksichtigt. Die übrigen 21 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung der Durchschnittszahl ein. Basis der Berechnung sind das EBITDA und die Netto-Verschuldung, die die Unternehmen für das Jahr 2015 (oder ihr 2015 endendes Geschäftsjahr) erwarteten.

## BEWERTUNG

**8,0**

MAL EBITDA

Die Bewertung unserer Portfoliounternehmen basiert im Durchschnitt auf dem 8,0-Fachen ihres Ergebnisses, genauer: auf dem 8,0-Fachen des EBITDA, das die Unternehmen für das Jahr 2015 (oder ihr 2015 endendes Geschäftsjahr) erwarteten. Zwei Unternehmen, die wir angesichts ihres starken Wachstums mit dem DCF-Verfahren bewerten, wurden nicht berücksichtigt. Die übrigen 20 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung der Durchschnittszahl ein.

## UNSER PORTFOLIO



*Dienstleistungen rund um das Thema Qualität stehen bei Formel D im Vordergrund.*

*Oechsler stellt Präzisionsteile aus Kunststoffspritzguss und elektromechanische Baugruppen her.*

»  
UMSATZ UND  
ERTRAG UNSERER PORTFOLIO-  
UNTERNEHMEN WACHSEN  
ÜBERDURCHSCHNITTLICH.

«

Der Mittelstand gilt als der eigentliche Motor der deutschen Wirtschaft. Meist ist er in Familienbesitz. Mit einer DBAG-Aktie kann man dennoch in dieses Erfolgsmodell investieren. Und zwar in ein Portfolio aus insgesamt 22 Unternehmen.

Privaten Anlegern und Institutionen, die eine Alternative zu geschlossenen Fonds suchen, eröffnet sich damit ein Weg in die Anlageklasse Private Equity. Geschäftsführer und Mitgesellschafter der Portfoliounternehmen können auf die DBAG in zweifacher Weise zählen: Für ihre Unternehmen bietet die DBAG maßgeschneiderte Eigenkapitallösungen und schafft so Freiräume, unternehmerische Ideen und wertsteigernde Konzepte umzusetzen. Zusätzlich sind wir mit unseren Branchenkenntnissen und unserer Erfahrung ein gefragter Partner bei der Begleitung von Wachstumsstrategien und Veränderungsprozessen.

In unserem Portfolio zeigt sich, was wir damit meinen. Zum Beispiel Formel D: Mit einer neuen Führungskultur und einer kapitalmarktorientierten Corporate Governance hat der Dienstleister für die Automobilindustrie sein Wachstum beschleunigt (Seite 14). Heytex, Hersteller technischer Textilien, erschließt sich mit einem Unternehmenskauf den bisher kaum zugänglichen amerikanischen Markt. Oechsler sieht Wachstumschancen für sein Auslandsgeschäft und will neue Kunden gewinnen. Die DBAG nutzt ihre profunde Kenntnis automobiler Geschäftsmodelle, um das Unternehmen dabei zu unterstützen (Seite 19).

Im vergangenen Geschäftsjahr haben sich die Portfoliounternehmen sehr erfreulich entwickelt. Das durchschnittliche Umsatz- und Ertragswachstum übertrifft die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung bei weitem. Das heißt nicht, dass nicht in Einzelfällen das Ergebnis unter dem des Vorjahres blieb oder die Erwartungen verfehlte, zum Beispiel weil es Verzögerungen im Projektgeschäft gab oder überraschende Marktveränderungen den Auftragseingang beeinträchtigten. In einem Portfolio aus 22 Unternehmen gibt es selten eine gleichförmige Entwicklung. Entscheidend ist die Gesamtbetrachtung: Die Kennziffern, an denen der Erfolg von Unternehmen gemessen wird, sind gut. Denn unsere Portfoliogesellschaften wachsen und steigern ihre Profitabilität. Sie verbessern ihre Marktstellung und ihre strategische Position. So sichern sie existierende Arbeitsplätze und schaffen neue.

Die beeindruckenden Wachstumszahlen zeigen, welches Potenzial in den Unternehmen steckt, die unser Investmentteam zunächst gesichtet und geprüft hat. In den 23 Köpfen dieses Teams sammeln sich mehr als 200 Jahre Investitionserfahrung im deutschen Mittelstand. Diese Erfahrung setzen wir ein, um die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen zu unterstützen.

In der Tabelle sind 22 Unternehmen aufgeführt; sie bilden zum Bilanzstichtag 30. September 2015 das aktive Portfolio der Deutschen Beteiligungs AG. Hinzu kommen Beteiligungen an zwei älteren ausländischen Buy-out-Fonds, deren Investitionsperiode seit jeweils mehr als fünf Jahren beendet ist. Informationen über das aktuelle Portfolio finden sich unter [www.dbag.de/portfolio](http://www.dbag.de/portfolio).

Auf den folgenden Seiten stellen wir 16 dieser Portfoliounternehmen vor, geordnet nach dem Alphabet. Ausgewählt haben wir nach Aktualität, sechs der sieben neuen Portfoliounternehmen sind darunter, und nach Größe, gemessen am Wert der Beteiligung zum Stichtag. Die 16 vorgestellten Unternehmen stehen für gut 80 Prozent des Portfoliowertes.

Unternehmen	Umsatz 2015 in Mio. €	Mitarbeiter	Kerngeschäft
Broetje-Automation GmbH, Wiefelstede	144 <sup>1</sup> (GJ 2014/2015)	770	Entwicklung und Produktion von Maschinen und Anlagen zur Automatisierung der Montage von Flugzeugen
Cleanpart Group GmbH, Asperg	45 <sup>2</sup>	330	Dienstleistungen für die Halbleiterindustrie, Krankenhäuser und andere Branchen
Clyde-Bergemann-Gruppe, Wesel/Glasgow (UK)/Delaware (USA)	537 (US-\$; GJ 2014/2015)	1.700	Entwicklung und Produktion von Komponenten für Kraftwerke sowie weltweites Servicegeschäft
DNS:NET Internet Service GmbH, Berlin	11 <sup>2</sup>	50	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen auf Basis hochwertiger Glasfaserinfrastruktur in Berlin und Brandenburg
FDG-Gruppe, Orly, Frankreich	128 <sup>2</sup>	750	Dienstleistungen für Supermärkte überwiegend in Frankreich und zunehmend in Nachbarländern
Formel D GmbH, Troisdorf	200 <sup>2</sup>	5.500	Dienstleistungen für Automobilhersteller und ihre Zulieferer
Gienanth GmbH, Eisenberg	138 <sup>2</sup>	900	Maschinen- und Handformguss für die Automobilzulieferindustrie und zur Herstellung von Motorblöcken
Grohmann Engineering GmbH, Prüm	115 <sup>2</sup>	790	Entwicklung und Produktion von Anlagen für die Industrieautomatisierung
Heytex Bramsche GmbH, Bramsche	103 <sup>2</sup>	330	Produktion textiler Druckmedien und technischer Textilien
Inexio KGaA, Saarlouis	46 <sup>1</sup> (GJ 2014/2015)	170	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen auf Basis hochwertiger Glasfaserinfrastruktur in Südwestdeutschland
Infiana Group GmbH, Forchheim	208 <sup>2</sup>	900	Entwicklung, Fertigung und Veredelung plastikbasierter Trenn- und Spezialfolien
JCK Holding GmbH Textil KG, Quakenbrück	604 <sup>2</sup>	920	Textilhandel überwiegend für Discounter in Deutschland
Novopress KG, Neuss	n.a.	90	Entwicklung und Herstellung von Werkzeugsystemen für das Sanitär-, Elektro- und Baugewerbe
Oechsler AG, Ansbach	310 <sup>2</sup>	2.200	Entwicklung und Produktion von Präzisionsbauteilen in der Kunststofftechnik mit Fokus auf die Automobilzulieferindustrie
Pfaunder Process Solutions Group, Schwetzingen	208 <sup>3</sup> (US-\$; GJ 2014/2015)	1.500	Produktion emaillierter Behälter und Komponenten für die chemische/pharmazeutische Industrie
Plant Systems & Services PSS GmbH, Bochum	36 <sup>2</sup>	190	Industriedienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie in Deutschland und angrenzenden Ländern
ProXES GmbH, Hameln	103 <sup>2,4</sup>	420	Entwicklung und Produktion von Maschinen und Prozesslinien zur Herstellung flüssiger oder halbflüssiger Lebensmittel
Romaco GmbH, Karlsruhe	126 <sup>1</sup> (GJ 2014/2015)	500	Entwicklung und Produktion von Maschinen und Anlagen zur Herstellung und Verpackung von Tabletten
Schülerhilfe GmbH, Gelsenkirchen	59 <sup>2</sup>	380	Bildungs- und Nachhilfeangebote in Deutschland
Silbitz Group GmbH, Silbitz	140 <sup>2</sup>	980	Handformguss und automatisierter Maschinenformguss für unterschiedliche Werkstoffe auf Stahl- und Eisenbasis
Spheros GmbH, Gilching	245 <sup>2</sup>	1.050	Entwicklung und Herstellung von Klimaanlage, Heizsystemen, Wasserpumpen und Dachluken für Busse
Unser Heimatbäcker GmbH, Pasewalk	137 <sup>2</sup>	2.750	Filialbäckerei in Nordostdeutschland

## BROETJE-AUTOMATION GMBH

Wiefelstede, [www.broetje-automation.de](http://www.broetje-automation.de)



### MASCHINEN UND ANLAGEN FÜR DIE FLUGZEUGMONTAGE

Die Broetje-Automation GmbH und ihre Tochtergesellschaften entwickeln und produzieren Maschinen und Anlagen, die in der Produktion großer Flugzeuge für die kommerzielle Luftfahrt eingesetzt werden. Das Leistungsspektrum umfasst insbesondere Nietmaschinen und -anlagen, mit und in denen große Elemente eines Flugzeugs wie Rumpf, Flügel und Cockpit aus Metall oder Kohlefaser automatisch genietet, gefügt und montiert werden können. Hinzu kommen die Planung und Projektierung schlüsselfertiger Produktionsabschnitte in Flugzeugwerken; dabei liefert das Unternehmen nicht nur die Maschinen und Anlagen, sondern übernimmt weitere Aufgaben, etwa das Projektmanagement und den Einkauf weiterer Komponenten. Zum Service zählt nicht nur die Lieferung von Ersatzteilen, Wartungsdienstleistungen und Schulungen, sondern auch die Verbesserung bestehender Produktionsanlagen.

Das Unternehmen ist ein führender strategischer Lieferant der wichtigsten Flugzeugbauer weltweit. Neue Kunden ergeben sich durch das Wachstum konkurrierender Flugzeugbauer in den aufstrebenden Märkten. Broetje-Automation ist weltweit vertreten und verfügt über Tochtergesellschaften in den USA und China sowie über mehrere Vertriebs- und Service-Stützpunkte in Amerika, Asien, Russland und Europa.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Broetje-Automation ist im Markt sehr angesehen, hat viel technologisches Know-how und eine gute Marktposition: Die Vielzahl weltweit installierter Anlagen bildet die Basis für den

5,6 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

13,3 %  
ANTEIL DER DBAG

53,2 %  
ANTEIL DES DBAG FUND V

MBO  
ART DER BETEILIGUNG

MÄRZ 2012  
BETEILIGUNGSBEGINN

770  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €



2012/2013



2013/2014



2014/2015 (VORL.)

Ausbau des Servicegeschäfts, das als Wachstumsbereich mit der Gründung der Broetje-Automation Services GmbH 2012 explizit gefördert wurde. Weiterhin soll durch Ausbau der Technologie und der Internationalisierung der Kundenstruktur die Marktposition des Unternehmens gestärkt werden.

Unter Begleitung der DBAG hat das Unternehmen bereits vier Akquisitionen abgeschlossen. Zuletzt wurde 2015 die Flugzeug-Montagetechnik des Dürr-Konzerns übernommen. Damit hat Broetje-Automation einen entscheidenden Schritt auf dem Weg hin zu einem Komplettanbieter getan. Bisher wurde der Markt für Flugzeug-Montagetechnik im Wesentlichen von Anbietern geprägt, die entweder nur einzelne Prozessschritte der Flugzeugmontagetechnik abdeckten oder als reiner Integrationsanbieter am Markt tätig waren.

### GESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Im Geschäftsjahr 2014/2015 (30. September) wurde ein Auftragseingang über Plan erreicht. Umsatz und Ergebnis übertrafen die Vorjahreswerte deutlich. Der Umsatz erhöhte sich durch die Integration der von Dürr erworbenen Flugzeugtechnik um rund 40 Millionen Euro.

### AUSBLICK UND ZIELE

Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2015/2016 zieht Broetje-Automation seine Aktivitäten an den beiden bisherigen norddeutschen Standorten an einem neuen Standort zusammen. Dadurch werden sich die Geschäftsprozesse des Unternehmens weiter verbessern. In den USA und in Asien soll die Marktposition weiter ausgebaut werden. Des Weiteren soll der Ausbau des Servicegeschäfts vorangetrieben werden. Entsprechend sollen Umsatz und Ergebnis die Vorjahreswerte übertreffen.

## CLEANPART GROUP GMBH

Asperg, www.cleanpart.de



7,6 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

14,3 %  
ANTEIL DER DBAG

61,2 %  
ANTEIL DES DBAG FUND VI

MBO  
ART DER BETEILIGUNG

APRIL 2015  
BETEILIGUNGSBEGINN

330  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €



2013



2014



2015 (ERW.)

Kunden in anderen Branchen, etwa in der Medizintechnik oder der Solarindustrie. Cleanpart ist auch im Krankenhauswesen tätig, und zwar in der Reinigung und Sterilisation chirurgischer Instrumente.

Dank seiner starken technologischen Position gehört das Unternehmen zu den führenden Anbietern in Europa und in den USA.

### INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN FÜR DIE HALBLEITERINDUSTRIE

Cleanpart ist ein Industriedienstleistungsunternehmen für die Halbleiterindustrie und weitere Industriezweige. Cleanpart wartet prozesskritische Komponenten aus Maschinen, die überwiegend in der Produktion von Bausteinen der Halbleiterindustrie eingesetzt werden, also zur Produktion von logischen Chips, Speicherchips usw. Diese Komponenten werden verunreinigt und verschleiben. Sie müssen daher regelmäßig dekontaminiert, gereinigt, beschichtet und ersetzt werden. Nur so kann den extremen Reinheits- und Performanceanforderungen im Produktionsprozess der Chiphersteller entsprochen werden. Außerdem wird dadurch eine längere Einsatzdauer der verwendeten Komponenten erreicht. Cleanpart wendet chemische, mechanische und thermische Verfahren zur Reinigung an, bevor die Komponenten wieder beschichtet und meist unter Reinraumbedingungen für die weitere Nutzung verpackt werden.

Die Wartung der Komponenten erfolgt an eigenen Standorten, die in der Nähe der großen Kunden in Deutschland und Frankreich sowie in den USA angesiedelt sind. In der Halbleiterindustrie erzielt Cleanpart rund drei Viertel seines Umsatzes. Darüber hinaus bedient das Unternehmen auch

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Die Unternehmensgruppe soll sich strategisch weiterentwickeln: Ziel ist ein breiteres Produkt- und Serviceportfolio für die Halbleiterindustrie. Geplant ist aber auch, das Geschäft in anderen Industrien als der Halbleiterindustrie, etwa im Gesundheitssektor, auszubauen. Neben organischem Wachstum sollen auch Zukäufe die Entwicklung des Unternehmens vorantreiben.

### GESCHÄFTSJAHR 2015

Im ersten Halbjahr 2015 entwickelte sich das Geschäft deutlich über Plan. Im zweiten Halbjahr 2015 führte die unerwartete Unterauslastung eines größeren Kunden zu einer unter Plan liegenden Umsatzentwicklung, die durch die über Plan liegende Umsatzentwicklung im ersten Halbjahr 2015 und einer über Plan liegenden Umsatzentwicklung mit anderen Kunden im zweiten Halbjahr 2015 weitestgehend kompensiert werden konnte. Das Geschäft im Krankenhauswesen entwickelte sich plangemäß.

### AUSBLICK UND ZIELE

Die zu Beginn des Jahres verabredeten Maßnahmen sollen 2016 vorangetrieben werden. Dabei ist neben der Effizienzsteigerung an allen Standorten die Erweiterung des Produktportfolios und die Gewinnung neuer Kunden entscheidend für die operative Entwicklung im kommenden Jahr.

## CLYDE-BERGEMANN-GRUPPE

Wesel, [www.cbpg.com](http://www.cbpg.com)



11,7 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

15,7 %  
ANTEIL DER DBAG

31,5 %  
ANTEIL DES DBAG FUND IV

MBO  
ART DER BETEILIGUNG

MAI 2005  
BETEILIGUNGSBEGINN

1.700  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €

447

2012/2013

545

2013/2014

537

2014/2015

### KOMPONENTEN FÜR KRAFTWERKE

Die Unternehmen der Clyde-Bergemann-Gruppe entwickeln und produzieren Komponenten für energiebezogene Produktionsprozesse. Die Produkte gewährleisten einen effizienten und sicheren Betrieb von Kraftwerken, Industrie- und Müllverbrennungsanlagen sowie petrochemischen Anlagen und tragen zur emissionsärmeren und effizienteren Energieerzeugung bei. Sie werden auch in Zellstoff- und Papierfabriken, in der Zement-/Mineralindustrie und in Schiffskesseln eingesetzt. Außerdem übernimmt das Unternehmen den Service für diese Produkte.

Die weltweit präsente Clyde-Bergemann-Gruppe verfügt über wegweisende Technologien, die ihr in wichtigen Geschäftsfeldern eine führende Marktposition verschafft haben: Mit Produkten zur Effizienzsteigerung von Kraftwerkskesseln und zur effizienten Flug- und Bodenentaschung erzielt sie gut zwei Drittel des Umsatzes.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Clyde Bergemann gehört seit 2005 zum Portfolio. Die Gruppe hatte sich bis dahin bereits eine globale Präsenz aufgebaut und produzierte an sieben Standorten in sechs Ländern auf drei Kontinenten. Unser Ziel war es, das Produktportfolio in Richtung Umweltschutz zu verbreitern und das Unternehmen weiter zu internationalisieren – durch organisches Wachstum, aber auch durch Akquisitionen.

Seit Beteiligungsbeginn ist der Umsatz des Unternehmens um durchschnittlich mehr als zehn Prozent pro Jahr gewachsen, nicht zuletzt aufgrund der insgesamt sieben Akquisitionen. Die DBAG und der DBAG Fund IV hatten diese mit zusätzlichem Eigenkapital ermöglicht. Insbesondere die drei amerikanischen und das australische Unternehmen haben dazu beigetragen,

dass Clyde Bergemann seinen Kunden ein erweitertes Produkt- und Leistungsspektrum anbieten kann. Außerdem erhielt das Unternehmen dadurch Zugang zu neuen Märkten, zum Beispiel in Australien. In der Türkei, in Indien, China und Indonesien gründete Clyde Bergemann Unternehmen, um das Vertriebs- und Servicenetz weiter zu verdichten.

In den vergangenen Jahren machte sich allerdings die veränderte Haltung gegenüber der Stromerzeugung aus Kohle in wichtigen Märkten negativ bemerkbar, etwa in Deutschland und zuletzt auch in den USA. Der mit dieser Energiewende verbundene Restrukturierungsaufwand belastete Clyde Bergemann. Zusätzlich führte die Veränderung des Zahlungsprofils der Aufträge in den USA zu einem Aufbau des im Unternehmen gebundenen Kapitals, sodass die erfreuliche Ausweitung des Geschäfts keinen entsprechenden Wertzuwachs nach sich zog.

### GESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Trotz eines soliden Auftrageingangs lagen Umsatz und Ergebnis im Geschäftsjahr 2014/2015 leicht unter Vorjahresniveau. Die Entwicklung ist vor allem den Umstrukturierungen im Unternehmen geschuldet: Eine Tochtergesellschaft in Deutschland wurde verkauft und der Fokus anderer Einheiten mit einem negativen Beitrag wurde revidiert.

### AUSBLICK UND ZIELE

Der Ausblick auf das Geschäftsjahr 2015/2016 (28. Februar) ist vor allem in Asien sehr positiv, während sich das Marktumfeld in den USA stark verändert. Das Ergebnis wird hauptsächlich von neu eingeführten Produkten (Asien), der Weiterentwicklung des Ersatzteilgeschäfts (Amerika) und einer erfolgreichen strategischen Neupositionierung (Europa) getragen.

## FDG-GRUPPE

Orly (Frankreich), www.fdg.fr

**DIENSTLEISTUNGEN FÜR DEN HANDEL**

Die FDG-Gruppe ist als sogenannter Category-Manager ein Dienstleistungsunternehmen für den Handel. FDG beliefert überwiegend in Frankreich Supermärkte mit einzelnen Warengruppen, die nicht zu den Kernsortimenten dieser Supermärkte zählen. Dazu gehören zum Beispiel Kurzwaren (vom Nähgarn bis zur Schuhsohle), Haushaltswaren, Produkte zur Körperpflege (Haarspangen und Haarbürsten) und zum Heimwerken (etwa Kleinwerkzeug), aber auch Klebekarten für Sammelalben. FDG kontrolliert die Beschaffungskette, verpackt die Produkte und – das ist die Kernkompetenz des Unternehmens – managt die Logistik in die Märkte. FDG bestückt für die Supermärkte und die Drogeriemärkte die vereinbarten Flächen mit – je nach Supermarkt unterschiedlichen – Sortimenten. Die Produkte werden meist unter eigenen Marken vertrieben, teilweise aber auch als Lizenzprodukt oder unter der Marke der Supermärkte („Private Label“).

2,2 MIO. €

INVESTMENT DER DBAG

15,5 %

ANTEIL DER DBAG

61,9 %

ANTEIL DES DBAG FUND V

MBO

ART DER BETEILIGUNG

JUNI 2010

BETEILIGUNGSBEGINN

750

MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €

110

2013

124

2014

128

2015 (ERW.)

**ENTWICKLUNGSPOTENZIAL**

Ziel zu Beginnungsbeginn war es, durch Zusammenführung bisher getrennter Funktionen die Produktivität zu steigern. Zugleich sollte die FDG-Gruppe, gemessen am Umsatz Nummer zwei im französischen Markt, wachsen: organisch (neue Produkte, weitere Kunden), aber auch durch Zukäufe (Produktlinien, Marken, Vertriebsnetzwerke). Die starke Marktposition in Frankreich ist dafür eine gute Grundlage. Die DBAG unterstützt das Management in der Umsetzung der Wachstumsstrategie und begleitet es dabei, die Effizienz der Gruppe zu steigern.

FDG ist in den vergangenen Jahren gut vorangekommen. Einen wichtigen Beitrag zur Effizienzsteigerung leistete die stärkere Integration der zunächst stark dezentral aufgestellten Gruppe. Mit dem Erwerb von zwei kleineren Unternehmen in den vergangenen Jahren wuchs FDG auch anorganisch.

**GESCHÄFTSJAHR 2015**

FDG erzielt den wesentlichen Teil des Umsatzes in Frankreich. Dort ist die Stimmung unter den Verbrauchern weiterhin schlecht. Das behinderte das Wachstum von FDG auch 2015. Gleichwohl sollen Umsatz und Ergebnis leicht über den Vorjahreswerten liegen.

**AUSBLICK UND ZIELE**

FDG plant für 2016, die festgelegte Unternehmensstrategie weiter konsequent umzusetzen. Dazu zählen unter anderem die Verbesserung der operativen Effizienz und die weitere Umsetzung der Wachstumsstrategie. Entsprechend sollen Umsatz und Ergebnis die Vorjahreswerte übertreffen.

**FORMEL D GMBH**Troisdorf, [www.formeld.com](http://www.formeld.com)

**1,7 MIO. €**  
INVESTMENT DER DBAG

**15,7 %**  
ANTEIL DER DBAG

**32,6 %**  
ANTEIL DES DBAG FUND V

**MBO**  
ART DER BETEILIGUNG

**MAI 2013**  
BETEILIGUNGSBEGINN

**5.500**  
MITARBEITER

**UMSATZ** in Mio. €



### **DIENSTLEISTUNGEN FÜR DIE AUTOMOBILINDUSTRIE**

Formel D bietet Automobilherstellern und deren Zulieferern Dienstleistungen entlang des gesamten Produktentstehungsprozesses an, also von der Entwicklung eines Fahrzeugs über dessen Fertigung bis zum Kundendienst. Das Unternehmen berät seine Kunden und stellt ihnen sowohl Mitarbeiter als auch technische Gesamtlösungen zur Verfügung. Dienstleistungen rund um das Thema Qualität stehen dabei im Vordergrund.

Die Wertschöpfungskette in der Automobilindustrie ist durchlässiger geworden. Formel D nutzt die Möglichkeiten, die sich aus der stärkeren Verzahnung der einzelnen Wertschöpfungsstufen ergeben. Das Unternehmen bedient dabei exakt den Bedarf der Automobilindustrie: Sie muss die Qualität und die Produktivität steigern, und das bei wachsender Komplexität der Fahrzeuge (etwa durch mehr Elektronik), einer steigenden Zahl von Varianten und kürzeren Produktlebenszyklen. Damit koppelt sich Formel D etwas vom Auf und Ab der Konjunktur ab. Im Zuge der anhaltenden Globalisierung bedeutet jede neue Fabrik eines Automobilherstellers eine Standortchance und ein zusätzliches Wachstumspotenzial für Formel D. Dabei kommt dem Unternehmen zugute, dass es einer der wenigen global agierenden Dienstleister in seinem Segment ist.

### **ENTWICKLUNGSPOTENZIAL**

Formel D betreibt über 80 Standorte in 22 Ländern, ist also bereits sehr international aufgestellt. Die weltweite Expansion soll dennoch weiter vorangetrieben werden, etwa in den USA und in China. Umsatz- und Ergebniswachstum sollen

auch auf neuen Leistungen gründen. Als Voraussetzung für weiteres Wachstum soll sich die Führungskultur in dem ehemaligen Familienunternehmen in Richtung einer kapitalmarktorientierten Corporate Governance weiterentwickeln.

Mit dem Ausbau der Vertriebsorganisation in den USA und in China hat Formel D seine Internationalisierung forciert. Insgesamt wurde der Vertrieb stärker kunden- und lösungsorientiert ausgerichtet. Ein neues Berichtswesen liefert regelmäßig unterjährig detaillierte Informationen als Grundlage für die wertorientierte Steuerung des Unternehmens.

### **GESCHÄFTSJAHR 2015**

Die Gesellschaft konnte von der positiven Entwicklung speziell in den Kernmärkten Deutschland, USA und China profitieren. Insgesamt übertrafen Umsatz und Ergebnis die Vorjahreswerte.

Die gute Entwicklung seit Beteiligungsbeginn ermöglichte im September 2015 eine Refinanzierung des Unternehmens, für dessen Erwerb die DBAG und der DBAG Fund V 2013 zunächst ausschließlich Eigenkapital einsetzt hatten.

### **AUSBLICK UND ZIELE**

Das Unternehmen arbeitet weiter an der Umsetzung der bei Beteiligungsbeginn vereinbarten Maßnahmen. Dazu zählen der Ausbau bestehender Kundenbeziehungen, der Gewinn neuer Kunden und der Aufbau einer globalen Organisation in erster Linie in den Kernregionen Deutschland, USA und China. Das Budget sieht für 2016 höhere Umsätze und ein Ergebniswachstum vor. Dabei werden ein stabiles Marktumfeld und ein Wachstum in fast allen Ländern unterstellt.

**GIENANTH GMBH**Eisenberg, [www.gienanth.com](http://www.gienanth.com)**EISENGIESSEREI**

Gienanth ist vermutlich das Portfoliounternehmen mit der längsten Tradition: An einem seiner beiden Standorte in Deutschland wird seit 1735 Eisen gegossen, am anderen lässt sich ein Hammerwerk bis 1449 zurückverfolgen. Heute ist Gienanth ein wichtiger Partner für die Automobilindustrie und für Großmotorenhersteller weltweit. Deutschland ist allerdings als viertgrößter Abnehmermarkt für Eisengussprodukte ein wichtiger Zielmarkt für Gienanth. Entsprechend erzielt das Unternehmen rund 40 Prozent seines Umsatzes in Deutschland.

Im Maschinenformguss produziert Gienanth Kupplungs- und Bremsenteile. Im Handformgussverfahren werden verfahrenstechnisch sehr anspruchsvolle Motorblöcke (Kurbelgehäuse) für große Diesel- und Gasmotoren hergestellt. Die Kurbelgehäuse finden Verwendung in Motoren, die in Generatoren für die dezentrale Energieversorgung eingesetzt werden sowie als Stromversorgungs- oder Antriebseinheiten auf Schiffen, auf Lokomotiven und in anderen Großfahrzeugen zum Einsatz kommen. Für solche Kurbelgehäuse ist Gienanth der führende Anbieter weltweit. Auch in seinem zweiten Geschäftsbereich, dem Maschinenformguss, hat das Unternehmen eine führende Stellung. Es produziert hochbeanspruchte Gussteile hauptsächlich für die Automobil- und Nutzfahrzeugindustrie in hohen Stückzahlen und erreicht damit im Kupplungsbereich einen weltweiten Marktanteil von mehr als 25 Prozent.

**6,9 MIO. €****INVESTMENT DER DBAG****16,0 %****ANTEIL DER DBAG****68,3 %****ANTEIL DES DBAG FUND VI****MBO****ART DER BETEILIGUNG****MÄRZ 2015****BETEILIGUNGSBEGINN****900****MITARBEITER****UMSATZ in Mio. €****139**

2013

**141**

2014

**138**

2015 (ERW.)

**ENTWICKLUNGSPOTENZIAL**

Gienanth zeichnet sich durch hohes technologisches und verfahrenstechnisches Know-how aus, insbesondere im Handformguss. Das Unternehmen hat eine gute Wettbewerbsposition und lange, stabile Kundenbeziehungen. Auf dieser Basis soll Gienanth wachsen, gegebenenfalls auch durch den Kauf anderer Gießereien. Unsere Erfahrung sollte dem zugutekommen: Die DBAG hat sich in den vergangenen Jahren intensiv mit der Branche befasst und war bereits an Gießereien beteiligt.

**GESCHÄFTSJAHR 2015**

Im ersten Jahr der Beteiligung entwickelte sich das Unternehmen unter Plan. Vor allem die Nachfrage nach Kurbelgehäusen für große Motorblöcke ging unerwartet zurück. Wesentliche Gründe dafür sind sowohl der Rückgang des Ölpreises als auch die Krisen im Nahen Osten, in Afrika, in der Ukraine sowie Schwächen in Brasilien und China, die die Nachfrage dämpften. Gerade die Ölindustrie selbst, ein starker Abnehmer solcher Motoren, hat ihre Investitionen stark vermindert. Umsatz und Ergebnis blieben daher unter den Erwartungen und unter den Vorjahreswerten.

**AUSBLICK UND ZIELE**

Das Management ist zuversichtlich, auch 2016 von den anhaltend guten Abrufzahlen aus der Automobilindustrie profitieren zu können. Das Unternehmen will seine Produktionskapazitäten in dem Bereich Maschinenformguss erweitern. Zusätzlich sollen die Betriebsabläufe weiter optimiert werden und somit die Profitabilität erhöhen.

## GROHMANN ENGINEERING GMBH

Prüm, [www.grohmann.com](http://www.grohmann.com)



### ANLAGEN FÜR DIE INDUSTRIEAUTOMATISIERUNG

Grohmann Engineering entwickelt, produziert und vertreibt weltweit Anlagen für die automatisierte Fertigung anspruchsvoller Produkte. Die Anlagen werden unter anderem in der Halbleiter-, der Elektronik- und der Automobilindustrie sowie in der Bio- und Medizintechnik genutzt. Hand in Hand mit Kunden und Lieferanten arbeitet das Unternehmen für den Durchbruch von Schlüsseltechnologien, so wie es beispielsweise die Aufgabenstellungen für die industrielle Fertigung und Montage von Lithium-Ionen-Batterien oder die industrielle Produktion von Brennstoffzellen erfordern.

Dem Unternehmen kommt der Trend zur Prozessoptimierung bei hochproduktiver Massenherstellung technisch anspruchsvoller Güter oder einzelner Bestandteile solcher Güter zugute. Dabei geht es um höhere Qualitäts- und Sicherheitsanforderungen, um niedrigere Material- und Produktionskosten sowie um mehr Produktvariabilität und kürzere Durchlaufzeiten. Grohmann liefert die dafür notwendigen Maschinen und Anlagen. Selten kommen Standardmaschinen zum Einsatz, regelmäßig fällt ein hoher Entwicklungsaufwand für neue Maschinen an.

2,1 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

25,1 %  
ANTEIL DER DBAG

WACHSTUMS-  
FINANZIERUNG  
ART DER BETEILIGUNG

DEZEMBER 1996  
BETEILIGUNGSBEGINN

790  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €



2013



2014



2015 (ERW.)

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Die Beteiligung an Grohmann geht auf eine Wachstumsfinanzierung in den 1990er Jahren zurück. Seit dem Einstieg der Deutschen Beteiligungs AG (an dem Unternehmen ist keiner der DBAG-Fonds beteiligt) hat sich der Umsatz des Unternehmens jährlich um durchschnittlich sechs Prozent erhöht. Die Abnehmerbranchen haben sich gewandelt. Niedrigere Auftragsvolumina aus der Telekommunikationsindustrie zum Beispiel wurden durch Geschäft mit Kunden aus der Bio- und Medizintechnik kompensiert. In den vergangenen Jahren profitierte Grohmann von der Fokussierung auf Fertigungsprozesse in der Informations-, Kommunikations- und Automobilindustrie.

Gegenwärtig hat das Familienunternehmen insbesondere die Wachstumschancen im Bereich der Elektromobilität im Blick: Grohmann Engineering gilt als Technologieführer bei Produktionsanlagen für die industrielle Fertigung von Batteriezellen und -modulen.

### GESCHÄFTSJAHR 2015

Grohmann ist mit einem guten Auftragsbestand, vor allem aus der Automobilindustrie, und einem ambitionierten Budget in das Jahr gestartet. Der Auftragseingang in der ersten Jahreshälfte war verhalten, hat aber im dritten Quartal signifikant angezogen und wird das Budget überschreiten. Insgesamt erwartet das Unternehmen für 2015 einen Umsatz über Vorjahresniveau und Ergebniszahlen leicht unter dem Wert des Vorjahres.

### AUSBLICK UND ZIELE

Auf der Basis eines hohen Auftragseingangs 2015 plant das Unternehmen im Jahr 2016 die erfolgreiche Entwicklung fortzusetzen. Durch einen permanenten Ausbau der technologischen Kompetenz und das Erschließen neuer Anwendungsfelder soll das Wachstum abgesichert werden.

## INEXIO INFORMATIONSTECHNOLOGIE UND TELEKOMMUNIKATION KGAA

Saarlouis, www.inexio.net



### BREITBANDANSCHLÜSSE UND IT-DIENSTLEISTUNGEN

Die Inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA investiert in den Auf- und Ausbau einer leistungs-fähigen Telekommunikationsinfrastruktur in der Großregion Rheinland-Pfalz/Saarland sowie in Bayern und Baden-Württemberg. Inexio verfügt über ein eigenes, ständig wachsendes Glasfaser- und Citynetz von mehr als 5.000 Kilometern und fünf unternehmenseigene Rechenzentren. Das Leistungsspektrum des Unternehmens deckt die gesamte Bandbreite der Telekommunikation und IT ab – von Carrier-Diensten bis zur Übernahme aller Telekommunikations-, IT- und Rechenzentrumsleistungen. Dabei lag der Fokus des Unternehmens ursprünglich auf Geschäftskunden; die Umsätze mit Highspeed-Internetanschlüssen für Privatkunden wachsen mit knapp 70 Prozent jährlich jedoch inzwischen schneller als die mit Geschäftskunden.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Inexio vergrößert seine Kundenbasis kontinuierlich durch Investitionen in schnelle Glasfasernetze, also in eine langfristig verfügbare und zunehmend genutzte Infrastruktur, und sichert sich damit für die Zukunft attraktive Erlösquellen, die zudem gut planbar sind. Die Eintrittsbarrieren in den von

5,5 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

6,9 %  
ANTEIL DER DBAG

9,6 %  
ANTEIL DES DBAG  
EXPANSION CAPITAL FUND

WACHSTUMS-  
FINANZIERUNG  
ART DER BETEILIGUNG

MAI 2013  
BETEILIGUNGSBEGINN

170  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €

25

2012/2013

41

2013/2014

46

2014/2015 (VORL.)

Inexio bearbeiteten Markt sind üblicherweise hoch. Inexio hat ein hoch motiviertes und erfahrenes Management-Team. Die Strukturen und Kapazitäten des Unternehmens bieten die Chance, die gegenwärtigen Marktchancen zu nutzen.

Ein wichtiger Erfolgsfaktor ist die Geschwindigkeit, mit der Inexio das eigene Netz ausbauen kann. Besonders im ländlichen Raum gilt: Wer zuerst investiert, hat den Zugang zum Kunden. Das Kapital der DBAG und des Fonds ermöglichen dem Unternehmen, sein Investitionstempo hoch zu halten und das Wachstum durch den Erwerb anderer Unternehmen zu beschleunigen.

In den beiden vergangenen Jahren hat Inexio jeweils ein kleineres Unternehmen mit Netz und Kunden in Bayern erworben und die regionale Ausdehnung vorangetrieben.

### GESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Das nachhaltige und ertragsstarke Kundengeschäft entwickelte sich im Geschäftsjahr 2014/2015 (30. September) sehr erfreulich. Das geplante Wachstum konnte erreicht werden. Die Zahl der Verträge mit Privatkunden stieg auf über 50.000 und wächst monatlich um mehr als 1.000. In den neu erschlossenen Netzgebieten werden auch jeweils neue Geschäftskunden gewonnen. Umsatz und Ergebnis übertrafen erneut die Vorjahreswerte deutlich.

### AUSBLICK UND ZIELE

Inexio plant für 2015/2016 eine Fortsetzung des Wachstums seiner Infrastruktur sowie der Kundenzahlen. Umsatz und Ergebnis sollen auch entsprechend wachsen und die Vorjahreswerte wiederum übertreffen.

## INFIANA GROUP GMBH

Forchheim, [www.infiana.com](http://www.infiana.com)



12,4 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

17,4 %  
ANTEIL DER DBAG

74,1 %  
ANTEIL DES DBAG FUND VI

MBO  
ART DER BETEILIGUNG

DEZEMBER 2014  
BETEILIGUNGSBEGINN

900  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €

187

2013

199

2014

208

2015 (ERW.)

### TRENN- UND SPEZIALFOLIENGESCHÄFT

Die Infiana Group entwickelt und produziert Spezialfolien für den Konsumgütermarkt und für die Industrie. Die Folien werden für Verpackungen und als Komponente für Hygiene- und Gesundheitsartikel, als Trenn- und Oberflächenfolien für technische Anwendungen, etwa in der Bauindustrie, und als Trennfolie bei technischen Klebebändern und Spezialetiketten genutzt. Der Umsatz des Unternehmens verteilt sich zu annähernd gleichen Teilen auf diese drei Anwendungsfelder. Eine hohe Flexibilität in der Produktion ermöglicht eine Vielfalt an Produkten.

Infiana ist global aufgestellt: Neben dem Stammsitz in Deutschland unterhält das Unternehmen weitere Produktionsstätten in den USA, in Thailand und in Brasilien. Mit seiner Produktionsstruktur folgt das Unternehmen seinen Kunden, etwa weltweit agierenden Konsumgüterherstellern, die ihrerseits weltweit produzieren. In Europa sieht sich Infiana in den bearbeiteten Segmenten in der zweiten Marktposition, in den USA im Bereich Bauindustrie auf Platz eins. Auch in Asien und Südamerika gehört das Unternehmen zu den führenden Anbietern.

Infiana gilt als besonders innovatives Unternehmen und wurde deswegen 2015 auch ausgezeichnet. Rund sieben Prozent des Umsatzes fließen in Forschung und Entwicklung. Die Entwicklung neuartiger Folienlösungen erfolgt in enger Abstimmung mit den Kunden und ermöglicht individuelle Produkte: Drei Viertel der Produkte werden nach speziellen Anforderungen der Kunden entwickelt. Das Unternehmen sieht das als Wettbewerbsvorteil, der weiter ausgebaut werden soll.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Neben neuen Produkten sind unter anderem die steigende Konsumbereitschaft in Schwellenländern sowie die anhaltend gute Baukonjunktur Wachstumstreiber für das Geschäft. Zudem soll investiert werden: in Kapazitäten und die Entwicklung von Folienlösungen für neue Anwendungsfelder. Dazu sind die Voraussetzungen nach dem Gewinn der Selbstständigkeit besser als zuvor: Die DBAG und der DBAG Fund VI hatten das Unternehmen von einem Konzern erworben, für den Infiana nicht mehr zum Kerngeschäft gehörte. Weiteres Potenzial ergibt sich aus der besseren Ausnutzung bestehender Produktionskapazitäten.

### GESCHÄFTSJAHR 2015

Im ersten Jahr der Beteiligung entwickelte sich das Unternehmen nach Plan. Infiana erwartet für 2015 ein spürbares Umsatzwachstum und – trotz schwankender Rohstoffpreise – einen deutlichen Ergebnisanstieg. Die positive Volumenentwicklung in den Kernregionen wird durch die Aufwertung des US-Dollars gestützt.

### AUSBLICK UND ZIELE

Die zu Beginn der Beteiligung vereinbarte Strategie für das organische Wachstum soll weiter vorangetrieben werden: Es sind Investitionen in Extrusions- und Beschichtungskapazitäten zur Ausweitung der Produktion in USA und Deutschland geplant, außerdem soll der Aufbau zusätzlicher Anwendungsfelder mit Nachdruck verfolgt werden. Ferner plant das Management, durch Akquisitionen insbesondere im Ausland die internationale Aufstellung des Unternehmens auszubauen.

## OECHSLER AG

Ansbach, www.oechsler.com



### KUNSTSTOFFTECHNIK FÜR DIE AUTOMOBILINDUSTRIE

Das mehr als 150 Jahre alte Traditionsunternehmen stellt Präzisionsteile aus Kunststoffspritzguss und elektromechanische Baugruppen her. Oechsler bedient eine Vielzahl von Kunden aus unterschiedlichen Branchen. Das Unternehmen entwickelt, fertigt und montiert Aktuatoren und andere mechatronische Baugruppen. Rund 80 Prozent des Umsatzes erzielt Oechsler mit der Automobilzulieferindustrie. Ein wichtiges Produkt ist die elektronische Parkbremse, in der mechanische und elektronische Komponenten mit Kunststoffspritzgussteilen kombiniert werden. Weitere typische Produkte sind Gehäusekomponenten für Funkschlüssel und Scheinwerfermodule im Automobilbereich sowie spritzgeglichene Keramikbauteile. Hightech-Laufsohlen für Sportschuhproduzenten und Visiere für Feuerwehrhelme sind Beispiele für technische Kunststoffprodukte, die Oechsler an andere Branchen liefert. Daneben gehören diverse Präzisionskomponenten für medizinische Geräte zum Produktportfolio.

11,1 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

8,4 %  
ANTEIL DER DBAG

11,6 %  
ANTEIL DES DBAG  
EXPANSION CAPITAL FUND

WACHSTUMS-  
FINANZIERUNG  
ART DER BETEILIGUNG

MÄRZ 2015  
BETEILIGUNGSBEGINN

2.200  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €

251

2013

278

2014

310

2015 (ERW.)

Das mehrheitlich im Familienbesitz befindliche Unternehmen ist in den zurückliegenden Jahren stark gewachsen. In den vergangenen fünf Jahren verdoppelte sich der Konzernumsatz auf knapp 280 Millionen Euro. Oechsler produziert an fünf Standorten auf drei Kontinenten (Europa, Asien, Nordamerika); in Deutschland werden rund 1.270 Mitarbeiter beschäftigt.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Oechsler sieht Wachstumschancen für sein erfolgreich etabliertes Auslandsgeschäft und will neue Kunden gewinnen – international wie national. Die DBAG wird das Unternehmen dabei unterstützen. Dazu kann die DBAG auf die profunde Kenntnis automobiler Geschäftsmodelle und der globalen Marktstrukturen zurückgreifen, das sich aus mehr als zehn Beteiligungen in der Automobilzulieferindustrie seit 1990 speist.

### GESCHÄFTSJAHR 2015

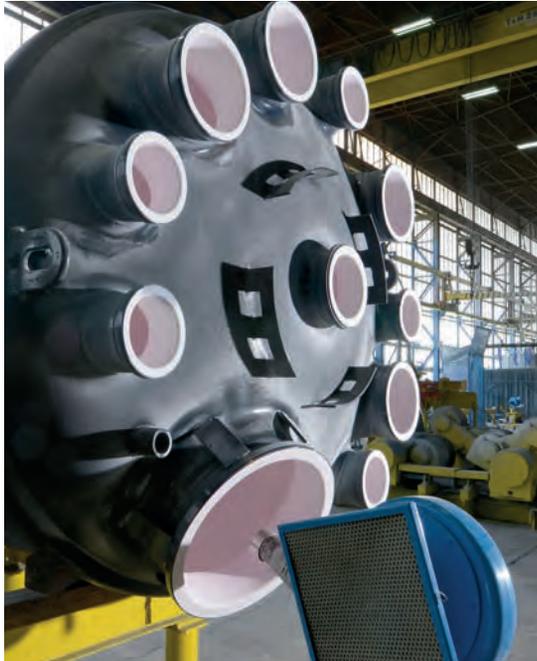
Im ersten Jahr der Beteiligung entwickelte sich das Unternehmen deutlich über Plan. Umsatz- und Ergebnissteigerungen ergaben sich unter anderem durch höhere Stückzahlen mit dem Kernprodukt der Gesellschaft. Zusätzlich hat sich das Geschäft auch in anderen Produktbereichen positiv entwickelt.

### AUSBLICK UND ZIELE

Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung will Oechsler 2016 seine Produktionskapazitäten vergrößern. Umsatz und Ergebnis sollen weiter steigen. Die zu Beteiligungsbeginn vereinbarten Maßnahmen zur Produktions- und Prozessoptimierung werden vorangetrieben.

## PFAUDLER PROCESS SOLUTIONS GROUP

Schwetzingen, [www.pfaudler.de](http://www.pfaudler.de)



### MASCHINENBAUUNTERNEHMEN FÜR DIE PROZESSINDUSTRIE

Die Unternehmen der Pfaudler-Gruppe produzieren an neun Standorten in sieben Ländern (Deutschland, Italien, Großbritannien, USA, Brasilien, China und Indien) auf vier Kontinenten emaillierte Behälter und andere emaillierte Komponenten für die chemische und pharmazeutische Industrie. Hinzu kommen das Reparatur- und Ersatzteilgeschäft sowie Planung und Bau kompletter Produktionsanlagen. Die Behälter und anderen Komponenten dienen als Reaktoren für chemische Prozesse, als Lagertanks, Kolonnen und Rohre in Chemiewerken. Pfaudler gehört zu den wenigen Herstellern, die auf Basis eigener Kompetenz prozesskritische Produkte mit hohem Qualitätsanspruch an die Emaillierung entwickeln und herstellen können. Wichtige Differenzierungsmerkmale sind die langjährige Erfahrung in der Zusammenstellung der Glasmasse für die Emaillierung und die Kompetenz der Mitarbeiter, weil wesentliche Arbeitsschritte manuell sind. Beide Merkmale bilden zugleich hohe Markteintrittsbarrieren für potenzielle Wettbewerber. Rund 25 Prozent des Marktvolumens weltweit entfallen auf Pfaudler.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Pfaudler ist ein Qualitätsanbieter in einem globalen Nischenmarkt. Die Vielzahl der von Pfaudler in den vergangenen Jahrzehnten gelieferten Komponenten bildet eine gute Grundlage für das Service- und Ersatzteilgeschäft.

11,4 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

17,6 %  
ANTEIL DER DBAG

74,9 %  
ANTEIL DES DBAG FUND VI

MBO  
ART DER BETEILIGUNG

DEZEMBER 2014  
BETEILIGUNGSBEGINN

1.500  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. US-\$

217

2012/2013

222<sup>1</sup>

2013/2014

208<sup>1</sup>

2014/2015

<sup>1</sup> Pro-forma-Zahl

Das soll ausgebaut werden. Kurz nach Beteiligungsbeginn hat Pfaudler mit dem Erwerb der Mehrheit an der Julius Montz GmbH sein Produktangebot erweitert. Wie Pfaudler plant, konstruiert und produziert Montz Anlagenkomponenten für den Einsatz in der chemischen und pharmazeutische Industrie und ist Spezialist für Destillationstechnik, mit der unterschiedliche Flüssigkeiten und Gase in ihre Bestandteile zerlegt oder gereinigt werden können. Im Bereich Bioethanol nimmt Montz eine marktführende Stellung ein, etwa in der Entwicklung moderner Verfahren zur Herstellung von Bioethanol aus Cellulose. Montz und Pfaudler haben viele gemeinsame Kunden, die sie bisher getrennt mit unterschiedlichen, sich ergänzenden Technologien beliefert haben. Durch die Akquisition von Montz kann die Pfaudler-Gruppe ihren Kunden ein breiteres Produktportfolio anbieten.

### GESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Das veränderte und erschwerte Wettbewerbsumfeld, insbesondere in Europa, verschärfte den Preis- und folglich den Kostendruck. Umsatz und Ergebnis liegen entsprechend dieser Entwicklung leicht unter Vorjahresniveau.

### AUSBLICK UND ZIELE

2015/2016 sollen Investitionen in die Optimierung der Betriebsabläufe, in die Kernkompetenz Emaillierungstechnologie, in Forschung und Entwicklung sowie in den Vertrieb für profitableres Wachstum sorgen. Dazu gehören auch Veränderungen an den Standorten: Am deutschen Standort Schwetzingen soll das weltweite Kompetenzzentrum des Unternehmens für die Glasbeschichtung entstehen; zugleich sollen dort alle wesentlichen Beschichtungsaktivitäten in Europa zentralisiert werden.

## PROXES GMBH

Hamelh, [www.proxes-group.com](http://www.proxes-group.com)



### MASCHINEN UND PROZESSLINIEN FÜR DIE LEBENSMITTELINDUSTRIE

Unter der 2014 formierten Dachgesellschaft ProXES GmbH kooperieren die Stephan Machinery GmbH und die FrymaKoruma GmbH, die beide Maschinen und Prozesslinien überwiegend für die Nahrungsmittelindustrie herstellen. Die Unternehmen verfügen über vielfältige Anwendungserfahrung und haben Systemkompetenz, das heißt: Sie haben eine Engineering-Abteilung mit Anlagenbau-Wissen und können so auch integrierte Produktionsanlagen anbieten. Darin unterscheidet sich ProXES von den meisten Wettbewerbern.

Stephan Machinery stellt vorwiegend Maschinen und Anlagen her, mit denen flüssige und halbflüssige Lebensmittel, also Saucen, Schmelzkäse, Suppen oder Babynahrung, heiß verarbeitet werden. FrymaKoruma hingegen produziert Maschinen zur kalten Verarbeitung von Lebensmitteln, Kosmetika und Pharmaerzeugnissen. Weil die Lebensmittelindustrie als Hauptabsatzmarkt kaum zyklisch ist, erwarten wir für ProXES – im Gegensatz zu anderen Maschinenbauunternehmen – ein weniger volatiles Geschäft.

Sowohl Stephan Machinery als auch FrymaKoruma sind mit ihren Produkten in ihrer Marktnische jeweils führend. Stephan Machinery zählt zu seinen Kunden die relevanten weltweit agierenden Konsumgüterunternehmen. FrymaKoruma hat von seinem Sitz in Rheinfelden (Schweiz) Maschinen in 180 Länder geliefert, von denen mehr als 23.000 Stück im Einsatz sind und eine breite Basis für das Ersatzteilgeschäft bieten.

8,3 MIO. €

INVESTMENT DER DBAG

18,7 %

ANTEIL DER DBAG

74,8 %

ANTEIL DES DBAG FUND V

MBO

ART DER BETEILIGUNG

JUNI 2013

BETEILIGUNGSBEGINN

420

MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €

42<sup>1</sup>

2013

79<sup>2</sup>

2014

103<sup>3</sup>

2015 (ERW.)

1 Nur Stephan Machinery 2 Inkl. FrymaKoruma 3 Inkl. Terlet

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Unter dem ProXES-Dach sollen weitere Maschinenbauunternehmen kooperieren, die eine führende Marktposition innehaben, komplette Produktionsanlagen oder Schlüsselkomponenten anbieten können und als Technologie- und Innovationsführer im Verarbeitungssegment gelten. Dieser Verbund wird es erlauben, ein gemeinsam nutzbares internationales Service- und Vertriebsnetz zu unterhalten, in Forschung und Entwicklung zu kooperieren und auch auf anderen Gebieten Größenvorteile zu nutzen.

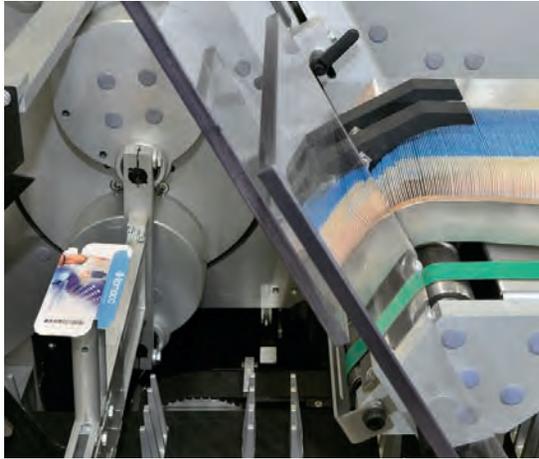
2015 wurde der Verbund um die niederländische Terlet NV ergänzt. Terlets Maschinen und Komponenten werden ebenfalls in der Lebensmittelindustrie verwendet. Sie zielen auf eine effektive Wärmeübertragung bei der möglichst schonenden Nahrungsmittelverarbeitung.

### GESCHÄFTSJAHR 2015

Insgesamt entwickelte sich die Unternehmensgruppe nach Plan. Umsatz und Ergebnis werden die Vorjahreswerte übersteigen. Mit dem Erwerb von Terlet steigt der Umsatz der gesamten Gruppe zunächst auf mehr als 100 Millionen Euro.

### AUSBLICK UND ZIELE

Eine erfolgreiche Integration der drei Unternehmen und das Heben von Potenzialen, die durch die Formierung der Gruppe ermöglicht werden, stehen an oberster Stelle. Die Integration des Geschäfts der FrymaKoruma in die ProXES GmbH zeigte 2015 erste Erfolge. Nach der Phase des Aufbaus der Gruppe wird nun der Fokus wieder verstärkt den operativen Verbesserungen gelten. Parallel dazu wird das Unternehmen durch Innovationen die Technologiekompetenz weiter ausbauen.

**ROMACO GMBH**Karlsruhe, [www.romaco.com](http://www.romaco.com)

**9,9 MIO. €**  
INVESTMENT DER DBAG

**18,6 %**  
ANTEIL DER DBAG

**74,3 %**  
ANTEIL DES DBAG FUND V

**MBO**  
ART DER BETEILIGUNG

**APRIL 2011**  
BETEILIGUNGSBEGINN

**500**  
MITARBEITER

**UMSATZ** in Mio. €

**103**

2012/2013

**112**

2013/2014

**126<sup>1</sup>**

2014/2015 (VORL.)

<sup>1</sup> Inkl. Innojet

### MASCHINEN UND ANLAGEN FÜR DIE VERPACKUNGSTECHNIK

Romaco ist einer der weltweit führenden Spezialanbieter von Verfahrens- und Verpackungstechnik. Gegliedert in die Bereiche „Tableting“ und „Packaging“ entwickelt das Unternehmen Systemlösungen für die Pharma-, die Kosmetik- und die chemische Industrie. Es konzentriert sich auf das Segment flexibler Maschinen, die rasch und ohne großen Aufwand auf unterschiedliche Produkte umgerüstet werden können. Vor allem Generikahersteller, deren Geschäft stark wächst, benötigen solche Maschinen. Das Sortiment des Unternehmens umfasst Primär- und Sekundärverpackungen, sterile Flüssigkeits- und Pulverabfüllung sowie Tablettenpresstechnologien.

Mit der Beteiligung an Romaco hat die DBAG in eines der attraktivsten und stark wachsenden Marktsegmente im deutschen Maschinenbau investiert. Romaco profitiert von den Wachstumstreibern des Pharmamarktes: der Zunahme der Weltbevölkerung, der alternden Bevölkerung in den Industriestaaten und dem zunehmenden Wohlstand in den Entwicklungsländern. Die Vielzahl der Maschinen, die das Unternehmen in der Vergangenheit weltweit geliefert hat, ist eine gute Basis für ein stabiles Servicegeschäft.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Strategisches Ziel zu Beginn der Beteiligung war die Entwicklung von Romaco zu einem „Full Liner“ in der Tablettenproduktion und -verpackung. Das Unternehmen soll seinen Kunden integrierte Systemlösungen anbieten können, mit denen die komplette Tablettenproduktion möglich ist. Investitionen in die Vertriebsorganisation sollen die regionale Marktabdeckung vergrößern. Zudem war vorgesehen, das Servicegeschäft auszubauen.

Inzwischen sind wichtige Schritte zur Umsetzung des strategischen Ziels gemacht: Mit dem Erwerb der IMA Kilian im November 2013 wurde ein bedeutender Verfahrensschritt in der Tablettenproduktion ergänzt. Die Gruppengesellschaft FrymaKoruma, deren Schwerpunkt Maschinen für die Lebensmittelproduktion sind, wurde hingegen an die ProXES GmbH veräußert. Die Erlöse aus diesem Verkauf wurden jetzt für die weitere Umsetzung der Full-Liner-Strategie verwendet: Anfang 2015 erwarb Romaco das Maschinenbauunternehmen Innojet Herbert Hüttlin. Die neue Romaco Innojet GmbH erweitert das Angebot der Gruppe um Maschinen zum Granulieren und Beschichten von Feststoffen. Romaco kann nun weltweit alle Maschinen anbieten, die zur Herstellung und Verpackung von Tabletten benötigt werden.

### GESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Romaco ist 2014/2015 gut vorangekommen. Alle relevanten Kenngrößen lagen deutlich über dem Vorjahr. Insbesondere Umsatz und Ergebnis verbesserten sich gegenüber dem Vorjahr substantiell. Die Investitionen in den Aufbau eigener Vertriebsstandorte in strategisch wichtigen Regionen zeigen deutliche Erfolge.

### AUSBLICK UND ZIELE

Mit dem Erwerb von Innojet wurde die Prozesskette komplettiert. Nach der Phase des Aufbaus der Unternehmensgruppe soll nun der Fokus auf der Hebung der vertriebsseitigen Synergien liegen. Parallel dazu wird das Management sich wieder verstärkt der operativen Verbesserung widmen können. Das Budget der Gruppe zeigt eine Fortsetzung des Umsatzwachstums und eine entsprechende Steigerung des EBITDA.

## SCHÜLERHILFE GMBH

Gelsenkirchen, [www.schuelerhilfe.de](http://www.schuelerhilfe.de)



### BILDUNGS- UND NACHHILFEANGEBOTE

Die Schülerhilfe GmbH ist der größte Bildungs- und Nachhilfeanbieter in Deutschland und Österreich. Das Unternehmen unterrichtet an 1.068 Standorten mehr als 100.000 Kunden, vorwiegend Schüler zwischen sechs und 18 Jahren. Etwas mehr als ein Drittel der Standorte werden von der Schülerhilfe GmbH selbst betrieben, die übrigen arbeiten unter der Regie selbstständiger Franchisenehmer. Gemessen an der Zahl der Standorte ist das Unternehmen Deutschlands drittgrößtes Franchisesystem.

Als Marktführer genießt das Unternehmen einen hohen Bekanntheitsgrad und erhält immer wieder positive Bewertungen bei Tests seines Angebots. Schülerhilfe wird von einem unternehmerischen und erfahrenen Management geleitet. Die Aussichten sind gut: Das Unternehmen profitiert von der zunehmenden Institutionalisierung des Nachhilfemarktes und der damit einhergehenden Konsolidierung der Branche. Zugleich wird der (Schul-) Bildung eine wachsende Bedeutung beigemessen. Das

9,8 MIO. €  
INVESTMENT DER DBAG

15,3 %  
ANTEIL DER DBAG

65,4 %  
ANTEIL DES DBAG FUND VI

MBO  
ART DER BETEILIGUNG

OKTOBER 2013  
BETEILIGUNGSBEGINN

380  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €



2013



2014



2015 (ERW.)

Geschäftsmodell des Unternehmens ist wenig kapitalintensiv und zudem nicht zyklisch: Es erwirtschaftet einen stabilen Zahlungsstrom, und mit jedem neuen Schüler an einem bestehenden Standort verbessert sich der durchschnittliche Ergebnisbeitrag.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Schülerhilfe soll stärker wachsen als der Markt; dazu werden zum Beispiel die genutzten Marketinginstrumente optimiert. Das Wachstum soll vor allem aus der bestehenden Basis generiert werden, indem einerseits die Schülerzahl pro Standort und andererseits der Umsatz pro Schüler gesteigert werden. Geplant ist eine Erweiterung der Produktpalette um Angebote für Erwachsene und um eine Lernform, die die Vorteile von Präsenzunterricht und E-Learning kombiniert.

### GESCHÄFTSJAHR 2015

2015 wurde die elektronische Lernplattform des Unternehmens live geschaltet und so das Angebot um Online-Lernen erweitert. Darüber hinaus wurde die Vertriebsplattform optimiert und verbreitert. Die Markenbekanntheit wurde durch mehr Fernsehwerbung weiter erhöht. Umsatz und Ergebnis des Geschäfts in den eigenen Standorten übertrafen erwartungsgemäß die Vorjahreswerte. Auch das Franchisegeschäft entwickelte sich positiv. Die Entschuldung verlief plangemäß.

### AUSBLICK UND ZIELE

Die Online-Lernplattform soll 2016 stärker im Markt bekannt gemacht und verankert werden. Auch das Angebot zur Unterstützung Erwachsener soll erweitert werden. Das Budget sieht für 2016 sowohl höhere Umsätze als auch eine höhere Profitabilität vor.

**SILBITZ GROUP GMBH**Silbitz, [www.silbitz-group.com](http://www.silbitz-group.com)**GIESSEREIGRUPPE**

Die Silbitz Group betreibt drei Gießereien, die ein jeweils eigenes Produktionsprogramm haben. Am Hauptsitz in Silbitz können im Handformguss und im automatisierten Maschinenformguss unterschiedliche Werkstoffe aus Stahl- und Eisenbasis gegossen werden; das verschafft dem Unternehmen eine hohe Flexibilität, um auf Veränderungen seiner Abnehmermärkte reagieren zu können. Die dort gefertigten komplexen Gussteile werden überwiegend im Motorbau und in der Energietechnik verwendet. In Zeit entstehen im Handformguss überwiegend Produkte für Windkraftanlagen, Rotornaben und Maschinenträger – in meist niedriger Stückzahl, aber mit hohen Stückgewichten von bis zu 45 Tonnen. Damit partizipiert das Unternehmen an der Energiewende und an der damit verbundenen anhaltend hohen Investitionsbereitschaft in Windkraftanlagen. Auch am dritten Standort in Košice (Slowakei) können mit einem hohen Individualisierungsgrad unterschiedliche Werkstoffe in verschiedenen Verfahren gegossen werden.

Neben der Windenergietechnik finden Silbitz-Produkte unter anderem in der Antriebstechnik (Planetenträger, Lagergehäuse) und in der Motorentechnik (Kolben, Zylinderdeckel für Schiffs- und Lokomotivmotoren) Anwendung. Zu

**7,7 MIO. €**  
INVESTMENT DER DBAG

**18,8 %**  
ANTEIL DER DBAG

**80,0 %**  
ANTEIL DES DBAG FUND VI

**MBO**  
ART DER BETEILIGUNG

**AUGUST 2015**  
BETEILIGUNGSBEGINN

**980**  
MITARBEITER

**UMSATZ** in Mio. €



2013



2014



2015 (ERW.)

den Kunden gehören die jeweils führenden Unternehmen in den einzelnen Branchen. Silbitz liefert vor allem in die DACH-Region und nach Skandinavien.

**ENTWICKLUNGSPOTENZIAL**

Neben der Eisengießerei Gienanth ist die Silbitz Group derzeit die zweite Gießerei im Portfolio. Beiden Unternehmen soll die Erfahrung der DBAG in dieser Branche zugutekommen. Die DBAG hat sich in den vergangenen Jahren intensiv mit der Branche befasst und war an Gießereien beteiligt.

Die Silbitz Group soll sich weiterhin eigenständig weiterentwickeln. Dazu soll der Ausbau des Geschäfts mit bestehenden Kunden beitragen. Kapazitätsreserven ermöglichen Wachstum ohne zusätzliche Investitionen. Auch anorganisches Wachstum durch Zukäufe anderer Gießereien wird erwogen.

**GESCHÄFTSJAHR 2015**

2015 entwickelte sich das Unternehmen nach Plan. Das Management erwartet, dass Umsatz und Ergebnis die Vorjahreswerte übertreffen werden.

**AUSBLICK UND ZIELE**

Die Silbitz Group ist das jüngste Unternehmen im Portfolio. Dementsprechend wird auch 2016 der Fokus darauf liegen, die im Management-Plan vorgesehenen Maßnahmen weiter voranzutreiben. Unter anderem sind Investitionen in den Ausbau der Schmelzkapazitäten in Zeit geplant, um dort noch größere Gussteile herstellen zu können. Das Management erwartet eine weiterhin starke Nachfrage aus dem Windenergiesektor und rechnet mit einem insgesamt höheren Umsatz als 2015.

**SPHEROS GMBH**

Gilching, [www.spheros.com](http://www.spheros.com)



**13,9 MIO. €**  
INVESTMENT DER DBAG

**15,7 %**  
ANTEIL DER DBAG

**63,0 %**  
ANTEIL DES DBAG FUND V

**MBO**  
ART DER BETEILIGUNG

**MÄRZ 2012**  
BETEILIGUNGSBEGINN

**1.050**  
MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €



2013



2014



2015 (ERW.)

**KLIMATISIERUNG FÜR BUSSE**

Spheros entwickelt und produziert Klimaanlage, motor-unabhängige Heizsysteme, Wasserpumpen und Dachluken für Busse. Luftmanagement in Bussen ist dabei die Kernkompetenz: Sie wurde in den vergangenen Jahren um die Entwicklung, Industrialisierung (Einkauf der Komponenten und deren Konfiguration) und Anwendung der gesamten Elektronik im Omnibus-Aufbau ergänzt. Das Unternehmen bietet Premium-, Standard- und Basisprodukte an und kann so die Nachfrage sowohl aus reifen westlichen Märkten als auch aus wachstumsstarken Schwellenländern bedienen.

Mit sechs Produktionsstandorten auf drei Kontinenten ist Spheros ein internationales Unternehmen. In seinem größten Geschäftsfeld, der Entwicklung und Montage kundenspezifischer Busklimasysteme, ist es Weltmarktführer. Der weltweite Markt für Busse wächst strukturell, getrieben von gleich mehreren Trends, etwa der Verstärkung, dem Bedürfnis nach Mobilität einer wachsenden Mittelklasse oder einer insgesamt wachsenden Bevölkerung.

**ENTWICKLUNGSPOTENZIAL**

Spheros will an dem Wachstum des Marktes überproportional teilhaben. Dazu soll die Internationalisierung weiter vorange-trieben werden: durch lokale Partnerschaften, die Ausweitung des Exportgeschäfts und die Gründung weiterer Auslands-gesellschaften. Geplant ist, bestehende Kompetenzen auf andere Gebiete auszudehnen. Die Elektronikkompetenz soll weiter ausgebaut, im Nahen Osten der Kühlfahrzeugmarkt erschlossen werden. Außerdem ist vorgesehen, weitere Pro-dukte zur Anwendung in Bussen zu entwickeln.

Ein weiterer wichtiger Schritt Richtung Internationalisierung wurde 2015 getan: Zu Jahresbeginn wurde die ACC Climate Control Inc. erworben, ein Hersteller von Klimaanlage in den USA. ACC soll das Rückgrat des Amerika-Geschäfts von Spheros bilden. Beide Unternehmen zusammen werden eine führende Marktposition einnehmen. Sie ergänzen einander und bieten erhebliches Potenzial für zusätzliches Wachst-um und Synergien. Zuvor war das Geschäft in Südamerika intensiviert worden: Nach der Gründung einer Tochterge-sellschaft in Brasilien baut Spheros das Ersatzteilgeschäft in Südamerika auf. Und unter seiner industriellen Führung entwickelt und produziert ein Gemeinschaftsunternehmen in Brasilien bereits seit 2013 elektrische und elektronische Komponenten für Busse.

**GESCHÄFTSJAHR 2015**

Umsatz und Ergebnis entwickelten sich 2015 im Rahmen der Erwartungen und übertrafen die Vorjahreswerte deutlich. Insbesondere das Geschäft in Europa entwickelte sich positiv. In Südamerika, insbesondere in Brasilien, machte sich die schwache Konjunktur bemerkbar; Währungsverluste minderten den Ergebnisbeitrag aus dem Geschäft in Brasilien. Die Entschuldung des Unternehmens verlief wie erwartet.

**AUSBLICK UND ZIELE**

2016 will das Unternehmen sein Klimageschäft in den USA deutlich ausbauen. ACC und Spheros werden dazu einen gemeinsamen Standort beziehen. Insbesondere aus dem Geschäft mit Schulbussen und Einsatzfahrzeugen sind hö-here Umsätze zu erwarten. Das Unternehmen plant demzu-folge eine Umsatzsteigerung und ein entsprechend höheres Ergebnis.

## DIE AKTIE

### Private Equity – eine attraktive Anlageklasse

Private Equity stellt eine hochinteressante Anlagealternative dar, die sich gegenüber anderen Eigenkapitalinvestments, insbesondere Aktieninvestments, oftmals durch eine Überrendite auszeichnet. Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaften bieten bereits zum Preis einer Aktie die Möglichkeit, in diese attraktive Anlageklasse zu investieren und zwar bei täglicher Handelsmöglichkeit und nach international anerkannten Transparenzstandards. Die typischen Nachteile geschlossener Fonds – etwa ein Mindestanlagevolumen in substanzieller Höhe oder eine Kapitalbindung über zehn Jahre und mehr – können so vermieden werden. Darüber hinaus erwerben Investoren Anteile an einem meist diversifizierten **Portfolio** aus Unternehmen, in die sie sonst nicht investieren können.

Das Geschäftsmodell der DBAG zeichnet sich dadurch aus, dass es neben der Beteiligung an einem diversifizierten Portfolio auch Zugang zu kontinuierlichen Ergebnisbeiträgen aus der Beratung von Private-Equity-Fonds bietet. Das Volumen der DBAG-Fonds, die wir auflegen, ist in den vergangenen zehn Jahren stark gestiegen: Von knapp 350 Millionen Euro auf rund eine Milliarde Euro zum jüngsten Bilanzstichtag – und damit auf nahezu das Dreifache.

### Kapitalmarktkommunikation

Für den regelmäßigen Dialog mit Investoren und Finanzanalysten haben wir auch im Geschäftsjahr 2014/2015 vielfältige Kommunikationswege genutzt – insbesondere intensive persönliche Gespräche, Presse- und Analystenkonferenzen, Webcasts und ausgewählte Kapitalmarktkonferenzen. Insgesamt waren wir in den elf Monaten des Rumpfgeschäftsjahres, genauso wie im vorangegangenen Jahr, an zwölf Tagen unterwegs, um unsere Aktie vorzustellen. Nicht zuletzt unterstreichen wir unseren Anspruch an einen offenen Austausch mit unseren Investoren und Analysten auch über die Mitgliedschaft in diversen Vereinigungen.

Unsere Anstrengungen werden am Markt positiv wahrgenommen: Im Oktober 2015 wurde unsere Kapitalmarktkommunikation von der Handelshochschule Leipzig und der Zeitschrift „manager magazin“ als beste unter den 50 in den S-Dax einbezogenen Unternehmen ausgezeichnet. Unter allen 160 Dax-, M-Dax-, S-Dax- und Tec-Dax-Werten erreichten wir als einziges S-Dax-Unternehmen eine Platzierung unter den Top 10.



Weitere Informationen zum aktuellen Stand unserer IR-Aktivitäten [www.dbag.de/investor-relations](http://www.dbag.de/investor-relations)



Weitere Informationen zu den Mitgliedschaften finden Sie auf Seite 31

## Entwicklung der Aktie und Analysteneinschätzungen

### Aktie: Sehr erfreuliche Kursentwicklung

#### WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. November 2005 – 30. September 2015, Index: 1. November 2005 = 100)



Während sich unsere Aktie in den ersten vier Wochen des Geschäftsjahres noch in einem engen Band mit ihren Vergleichsindizes bewegte, konnte sie sich Ende November von diesen lösen und stieg bis zur Hauptversammlung 2015 deutlich überdurchschnittlich an. Bis zu ihrem Hoch von knapp 34,00 Euro Mitte März legte sie gegenüber dem Stand zu Beginn des Geschäftsjahres um 55 Prozent zu. Die positive Kursentwicklung war begleitet von einer ungewöhnlich hohen Anzahl positiver Nachrichten: Wir konnten innerhalb von fünf Monaten über fünf neue Beteiligungen berichten und so die Aufmerksamkeit auf den Beitrag unseres Beteiligungsgeschäfts zur Steigerung des Eigenkapitals der DBAG lenken. Zu Beginn des Jahres 2015 hatten wir zudem mit der erstmaligen Veröffentlichung der Ergebnisbeiträge aus der Fondsberatung die Transparenz gegenüber dem Kapitalmarkt weiter erhöht und damit die Voraussetzung dafür geschaffen, auch diesen Teil unseres Geschäfts in der Bewertung der Aktie zu berücksichtigen.

In der zweiten Geschäftsjahreshälfte wirkten sich verschiedene Faktoren belastend auf die internationalen Finanzmärkte aus. Dazu zählten geopolitische Konflikte ebenso wie schwächere Konjunktursignale aus China und zum Ende unseres Geschäftsjahres negative Nachrichten aus der Automobilbranche. So war unsere Aktie von April bis September – genau wie ihre Vergleichsindizes – tendenziell volatil, geprägt von einer leichten Abwärtstendenz. Per saldo legte sie im Rumpfgeschäftsjahr jedoch deutlich zu und übertraf klar die Entwicklung des LPX Direct sowie des Dax. Auch in der längerfristigen Betrachtung profitierten die Aktionäre der DBAG von einer attraktiven Wertentwicklung: Die jährliche Rendite aus Kursentwicklung und Ausschüttung in den vergangenen zehn Jahren lag bei 14,8 Prozent und damit mehr als doppelt so hoch wie die des S-Dax. Gegenüber weiteren gängigen Vergleichsindizes zeigt sich über verschiedene Zeiträume folgendes Bild:

---

**WERTENTWICKLUNG (P.A., IN %) ÜBER...**


---

	DBAG-Aktie	Dax	S-Dax	LPX Direct <sup>1</sup>
1 Jahr (11 Monate) (Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015)	20,9	3,6	24,7	12,5
3 Jahre <sup>2</sup> (Geschäftsjahre 2012/2013 bis 2014/2015)	16,3	9,9	18,5	15,1
5 Jahre <sup>2</sup> (Geschäftsjahre 2010/2011 bis 2014/2015)	9,8	8,0	12,2	11,0
10 Jahre <sup>2</sup> (Geschäftsjahre 2005/2006 bis 2014/2015)	14,8	7,0	7,4	3,5

<sup>1</sup> Index aus 30 internationalen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften, die wie die DBAG die direkte Unternehmensbeteiligungen eingehen.

<sup>2</sup> gerechnet mit 2,92, 4,92 bzw. 9,92 Jahren, da 2014/2015 ein Rumpfgeschäftsjahr war

### Liquidität der Aktie: Handelsvolumen weiter angestiegen

Im vergangenen Jahr verbesserte sich die Liquidität unserer Aktie in Summe weiter, wenngleich sie zum Ende des Geschäftsjahres wieder deutlich abnahm. Damit können nicht nur mehr institutionelle Anleger in unser Unternehmen investieren, Angebot und Nachfrage finden auch leichter zusammen. Auf diese Weise wird der Einfluss einzelner Handelsaufträge auf den Kurs gedämpft. Beide Faktoren unterstützen mittelfristig ein steigendes Bewertungsniveau.

Allein über die Handelsplattform Xetra wurden im Elf-Monats-Zeitraum des vergangenen Geschäftsjahres rund 8,4 Millionen DBAG-Aktien gehandelt. An allen deutschen Börsen zusammen genommen stieg der Handelsumsatz von 7,2 Millionen Stück in den zwölf Monaten des Vorjahres auf rund 12,1 Millionen Stück im vergangenen Rumpfgeschäftsjahr, der Tagesdurchschnitt erhöhte sich von 28.760 auf 52.655 Stück. Darüber hinaus wechselten laut dem Informationssystem Bloomberg außerbörslich – also direkt zwischen Käufer und Verkäufer – weitere 3,6 Millionen Aktien (2013/2014: 2,4 Millionen) den Besitzer. Die im Streubesitz befindlichen Aktien wurden börslich und außerbörslich insgesamt rund 1,53-mal umgeschlagen (2013/2014: 1,00-mal).<sup>1</sup>

### Research: Halten-Empfehlungen überwiegen

Unsere im Geschäftsjahr neu eingeführte Segmentberichterstattung mit dem separaten Ausweis des Ergebnisbeitrags aus der Fondsberatung wurde von den uns begleitenden Analysten schnell akzeptiert und in ihre Bewertungsmodelle übernommen. In der Folge haben sie die Kursziele für unsere Aktie angehoben.

<sup>1</sup> Berechnet mit einem Streubesitzanteil von 75 Prozent

Nach der guten Kursentwicklung der Aktie im vergangenen Geschäftsjahr überwiegen derzeit die Halten-Empfehlungen. Die folgende Tabelle gibt die aktuellen Einschätzungen von Analysten wieder, die regelmäßig Empfehlungen zu unserer Aktie veröffentlichen. Darüber hinaus wird unsere Aktie von weiteren Analysten, die sich ausschließlich mit der Bewertung börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften und vergleichbarer Unternehmen befassen, im Rahmen ihrer Branchenanalysen beobachtet.

#### ANALYSTENMEINUNGEN ZUR DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG

HSBC Global Research	September 2015	„Hold“
J.P. Morgan Cazenove	September 2015	„Underweight“
Oddo Seydler Bank AG	September 2015	„Neutral“
Solventis Wertpapierhandelsbank Research	März 2015	„Hold“
Warburg Research (M.M.Warburg)	September 2015	„Hold“



Die uns bekannten Einschätzungen der Analysten werden regelmäßig und zeitnah auf unserer Website unter Investor Relations/Analystenbewertungen dokumentiert.

## Gewinnverwendungsvorschlag

### Ausschüttung einer angehobenen Basisdividende sowie einer Sonderdividende

Die Aktionäre der Deutscheneteiligungs AG sollen über möglichst regelmäßige Dividenden am Unternehmenserfolg teilhaben – das ist eines unserer wesentlichen finanziellen Ziele. Entsprechend beinhaltet unsere seit mehr als zehn Jahren bestehende Dividendenpolitik zwei Komponenten: eine Basisdividende sowie Sonderausschüttungen bei besonders hohen Veräußerungserlösen und ausreichender Liquidität.

Ungeachtet des leichten Rückgangs im vergangenen Rumpfgeschäftsjahr sind die Erträge aus der Fondsberatung stabil und gut planbar. Ihr Wachstum in den vergangenen Jahren zeigt, wie sehr unsere Leistung von anderen Investoren wertgeschätzt wird. Das Wachstum nehmen wir zum Anlass, eine um zehn Eurocent auf 0,50 Euro je Aktie angehobene Basisdividende vorzusehen.

Sonderdividenden setzen maßgebliche Rückflüsse aus dem Portfolio voraus. Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir, wie angekündigt, den Schwerpunkt auf Investitionen in unser Beteiligungsportfolio gelegt. Wesentliche Exits gab es im Geschäftsjahr 2014/2015 nicht. Allerdings hat sich nach den erfolgreichen Veräußerungen in den vergangenen Geschäftsjahren ein Bilanzgewinn von 67,1 Millionen Euro ergeben. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen daher vor, für das Geschäftsjahr 2014/2015, in dem die DBAG auf „50 Jahre DBAG“ und „30 Jahre Börsennotierung“ zurückblicken konnte, eine Sonderdividende von 0,50 Euro je Aktie auszuschütten. Insgesamt soll damit – vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung – eine Dividende von 1,00 Euro je Aktie ausgeschüttet werden.



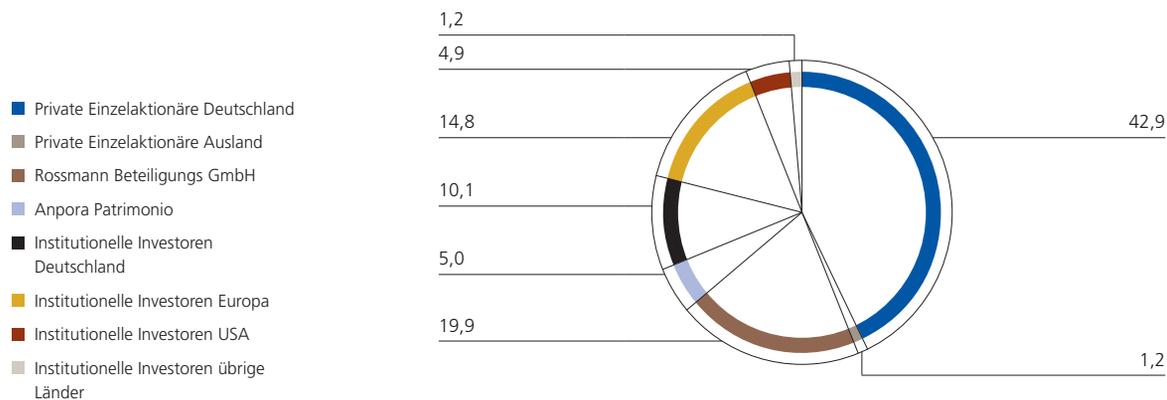
Erläuterung der Dividendenpolitik – Lagebericht, Ziele und Strategie: Seite 50



## Aktionärsstruktur

### AKTIONÄRSSTRUKTUR (PER 30. SEPTEMBER 2015)

in %



Private Einzelaktionäre bilden weiterhin die größte Gruppe unter den Aktionären der DBAG. Ihr Anteil ist im vergangenen Geschäftsjahr noch einmal leicht gestiegen. Am 15. September 2015, dem Stichtag der jüngsten Offenlegung unseres Aktionärsregisters, waren dort knapp 13.000 Privatpersonen registriert. Sie hielten rund 44 Prozent der Aktien. Drei Aktionäre halten mehr als fünf Prozent der Aktien: Die Rossmann Beteiligungs GmbH teilte am 2. April 2015 mit, dass sie an dem Tag mit 2.725.200 Aktien (19,9 Prozent) investiert war. Anpora Patrimonio, ein Familienvermögen mit Sitz in Spanien, hält nach unserer Information weiterhin 684.000 Aktien (5,0 Prozent). Die JP Morgan Asset Management (UK) Ltd. hielt einer Stimmrechtsmitteilung vom 20. Mai 2015 zufolge 714.702 Aktien, dies entspricht 5,2 Prozent. Auf institutionelle Investoren entfallen 31 Prozent der Aktien, deutlich mehr als vor einem Jahr. Da institutionelle Investoren – inländische wie ausländische – zu einem überwiegenden Teil nicht wie Privataktionäre direkt, sondern über sogenannte Legitimationsaktionäre (Finanzinstitute) im Aktienregister eingetragen sind, erheben wir im Rahmen von Offenlegungen unterjährig weitere Informationen zur Aktionärsstruktur. Der Streubesitz auf Basis der Definition der Deutschen Börse betrug am 30. September 2015 nach den uns vorliegenden Stimmrechtsmitteilungen 75,0 Prozent der Aktien.

## STAMMDATEN

ISIN	DE000A1TNUT7
Börsenkürzel	DBAGn (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 37 <sup>1</sup> ); Classic All Share; C-Dax; Prime All Share; Deutsche Börse Sektorindizes: DAXsector All Financial Services, DAXsubsector Private Equity & Venture Capital, LPX Direct, LPX Europe, LPX50; Stoxx Private Equity 20
Designated Sponsors	Oddo Seydler Bank AG, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Grundkapital	48.533.334,20 Euro
Ausgegebene Aktien	13.676.359 Stück
davon im Umlauf	13.676.359 Stück
Erstnotiz	19. Dezember 1985

1 Per 30. September 2015, gemessen an der Marktkapitalisierung (Liquiditätsmaß: Rang 29)

## AKTIENDATEN

		2014/2015	2013/2014	2012/2013
Börsenkurs zum Geschäftsjahresende <sup>1</sup>	in €	24,90	21,83	19,36
Höchster Börsenkurs <sup>1</sup>	in €	33,94	22,82	21,93
Niedrigster Börsenkurs <sup>1</sup>	in €	21,96	18,50	17,27
Durchschnittlicher Börsenkurs <sup>1</sup>	in €	27,88	21,05	19,25
Jahresperformance <sup>2</sup>	in %	20,9	19,5	7,6
Marktkapitalisierung <sup>1,3</sup>	in Mio. €	340,5	298,6	264,8
davon im Streubesitz <sup>4</sup>	in Mio. €	255,4	208,9	180,6
Durchschnittlicher Umsatz je Handelstag <sup>5</sup>	in Mio. €	1,532	0,608	0,476
Basisdividende je Aktie <sup>6</sup>	in €	0,50	0,40	0,40
Sonderdividende <sup>6</sup>	in €	0,50	1,60	0,80
Ausschüttungssumme <sup>6</sup>	in Mio. €	13,7	27,4	16,4
Ausschüttungsrendite <sup>7</sup>	in %	5,0	10,4	6,6
Ergebnis je Aktie	in €	1,98	3,51	2,36
Eigenkapital je Aktie <sup>3</sup>	in €	22,16	22,16	20,36
Kurs/Eigenkapital je Aktie <sup>3</sup>		1,12	0,99	0,95

1 Xetra-Schlusskurse

2 Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

3 Zum Geschäftsjahresende

4 Gemäß Definition der Deutschen Börse AG

5 Entsprechend den Angaben der Deutschen Börse AG

6 2014/2015 Vorschlag

7 Bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres (vermindert um die Ausschüttung für das Vorjahr)



Die DBAG ist Mitglied von:

Deutsches Aktieninstitut

www.dai.de



Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften  
German Private Equity and Venture  
Capital Association e.V. (GPVCA)

www.bvkap.de



Deutscher  
Investor Relations  
Verband e.V.

www.dirk.org



THE VOICE OF  
PRIVATE CAPITAL  
VENTURE CAPITAL  
PRIVATE EQUITY  
INFRASTRUCTURE  
LONG TERM INVESTORS

www.investeurope.eu



LISTED PRIVATE EQUITY

www.lpeq.com



ANDREW RICHARDS  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Im vergangenen Geschäftsjahr blickte die DBAG auf 50 Jahre Beteiligungsgeschäft und auf 30 Jahre Börsennotierung zurück. Dabei wurde abermals deutlich, wie erfolgreich die Gesellschaft für ihre Aktionäre und andere Anspruchsgruppen arbeitet.

## BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Auch im zurückliegenden Geschäftsjahr nahmen wir die uns nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben kontinuierlich und intensiv wahr. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig, zeitnah und umfassend vom Vorstand insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der DBAG schriftlich und mündlich informieren. Wir berieten umfassend über diese Themen. Soweit es Abweichungen vom geplanten Geschäftsverlauf gab, wurden sie vom Vorstand erläutert und begründet. Er unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

Im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 (1. November 2014 bis 30. September 2015) fanden zwölf Aufsichtsratssitzungen statt, davon sieben als Telefonkonferenz. Die meisten telefonischen Sitzungen dienten der Information über jeweils unmittelbar anstehende Beteiligungsvorhaben. Der Aufsichtsrat tagte teilweise auch ohne Anwesenheit des Vorstands.

Fester Bestandteil aller Plenumssitzungen waren ausführliche Berichte über die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen. Dazu erhielten wir vom Vorstand vierteljährlich detaillierte schriftliche Berichte. Über Beteiligungen, die sich nicht planmäßig entwickelten, unterrichtete der Vorstand uns ausführlich und zeitnah.

In der ersten planmäßigen Sitzung am **27. NOVEMBER 2014** befassten wir uns mit der Strategie der DBAG und diskutierten über Möglichkeiten zur nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswerts. Wir informierten uns über den Investitionsfortschritt im Geschäft mit Wachstumsfinanzierungen und mit Buy-outs. Der Bericht des Vorstands über das voraussichtliche Ergebnis des Geschäftsjahres 2013/2014 und das sich daraus ergebende Ausschüttungspotenzial bildeten die Grundlage für den gemeinsamen Dividendenvorschlag. Außerdem wurde das Budget 2014/2015 erläutert. Wir nahmen den Bericht über die Anlagestrategie des Contractual Trust Arrangement zur Kenntnis, in dem die Mittel zur Deckung der Pensionsverpflichtungen verwaltet werden. Dem Vorschlag, den Beginn des Geschäftsjahres der DBAG auf den 1. Oktober umzustellen, stimmten wir zu. Wir wirkten in der November-Sitzung an der Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289a Handelsgesetzbuch) mit und gaben die Entsprechenserklärung sowie den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Corporate Governance in der DBAG ab.

Am **13. JANUAR 2015** beschlossen wir auf Basis einer Empfehlung des Aufsichtsratspräsidiums, die Bestellung von Frau Zeidler als Mitglied des Vorstands bis zum 31. Oktober 2020 zu verlängern und mit ihr einen geänderten Vorstandsdienstvertrag zu vereinbaren.

In der planmäßigen Sitzung am **20. JANUAR 2015** berichteten die Abschlussprüfer über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 31. Oktober 2014. Wir stellten den Jahresabschluss fest und billigten den Konzernabschluss. Wir verabschiedeten die Tagesordnung der Hauptversammlung 2015. Außerdem befassten wir uns mit der Wettbewerbssituation der DBAG.

In unserer Sitzung nach der Hauptversammlung am **24. MÄRZ 2015** diskutierten wir unter anderem die Reaktion des Kapitalmarktes auf die Einführung der Segmentberichterstattung nach Umstellung der Unternehmenssteuerung. Der Vorstand berichtete ausführlich über den Stand der Gespräche mit den Investoren des DBAG Expansion Capital Fund (ECF) wegen einer Anpassung der Vereinbarungen an die veränderte Marktsituation.

Am **11. JUNI 2015** beschäftigten wir uns mit den im Geschäftsjahr eingegangenen Beteiligungen und nahmen Ausführungen zum Stand der Compliance-Systeme und zu ESG-Fragen in den Portfoliounternehmen zur Kenntnis. Wir vereinbarten, unsere Arbeit im Aufsichtsrat im abgelaufenen Geschäftsjahr einer Effizienzprüfung zu unterziehen.

Die in einer vorangegangenen Sitzung begonnene Diskussion über Zielgrößen für den Anteil von Frauen in Aufsichtsrat und Vorstand setzten wir am **9. JULI 2015** fort und legten fest, dass sowohl dem Aufsichtsrat als auch dem Vorstand mindestens eine Frau angehören solle. Diese Ziele sollen jeweils bis zum 30. Juni 2017 erreicht sein. Wir bereiteten außerdem die Nominierung der Kandidaten für die 2016 anstehende Wahl aller Mitglieder des Aufsichtsrats vor und sprachen dazu mit einer möglichen Kandidatin. Wir beschlossen zudem, die Altersgrenze für die Mitglieder des Aufsichtsrats auf 72 Jahre zu erhöhen und bestimmten eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat.

Über das Ergebnis der Effizienzprüfung berieten wir in einer telefonischen Sitzung am **10. SEPTEMBER 2015**. Wir stellten fest, dass es keinen Bedarf gibt, die Zusammenarbeit im Aufsichtsrat und zwischen dem Aufsichtsrat und dem Vorstand zu verändern. In dieser Sitzung beschlossen wir, wiederum nach vorheriger Empfehlung des Präsidiums, die Bestellung von Herrn Dr. Scheffels als Mitglied des Vorstands bis zum 28. Februar 2021 zu verlängern und mit ihm einen neuen Vorstandsdienstvertrag zu vereinbaren.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle auch außerhalb von Sitzungen, der Gesamtaufichtsrat wurde anschließend entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden. Dem Vorschlag des Vorstands zur Veränderung der Vereinbarungen mit den Investoren des DBAG ECF stimmten wir zu; weitere zustimmungsbedürftige Geschäfte gab es im Geschäftsjahr 2014/2015 nicht.

An drei Präsenzsitzungen des Aufsichtsrats im abgelaufenen Geschäftsjahr nahmen sämtliche Mitglieder teil, in einer Sitzung fehlte ein Mitglied, in einer weiteren Sitzung fehlten zwei (andere) Mitglieder. An zwei der sieben telefonisch abgehaltenen Sitzungen konnte jeweils ein Mitglied nicht teilnehmen. An den Sitzungen des Präsidialausschusses nahmen alle Mitglieder des Ausschusses teil. Der Prüfungsausschuss tagte mit einer Ausnahme stets in voller Präsenz.

## **Corporate Governance**

Wie erwähnt, unterziehen wir unsere Arbeit im Aufsichtsrat regelmäßig einer Effizienzprüfung. Darüber hinaus beobachten wir fortlaufend die Veränderung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland. Der Vorstand berichtet über die Corporate Governance des Unternehmens gemeinsam mit dem Aufsichtsrat; wir veröffentlichen den Bericht im Geschäftsbericht (Seiten 38 bis 41) und stellen ihn zusammen mit der Erklärung zur Unternehmensführung auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben im November 2015 ihre jährliche Entsprechenserklärung auf Basis des Deutschen-Corporate-Governance-Kodex in der Fassung vom 5. Mai 2015 ab (§ 161 Aktiengesetz) und machten diese auf der Website der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Aufsichtsrat möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des Kodex offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden keine Interessenkonflikte angezeigt.

Um seine Aufgaben zu verteilen und hierdurch noch effizienter wahrzunehmen, hat der Aufsichtsrat einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet.

### **Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)**

Der Präsidialausschuss tagte in dieser Funktion im vergangenen Geschäftsjahr zweimal: In seiner Sitzung am 14. November 2014 legte er die kurzfristige erfolgsbezogene und die langfristige Komponente der Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2013/2014 fest. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 18. November 2014 nach eingehender Beratung zu. In seiner Funktion als Nominierungsausschuss kam das Präsidium des Aufsichtsrats am 2. und am 9. Juli 2015 zusammen. Wir diskutierten das Vorgehen zur Auswahl der Kandidaten für die im Februar 2016 anstehende Neuwahl des Aufsichtsrats.

### **Arbeit des Prüfungsausschusses**

Der Prüfungsausschuss hat sich im vergangenen Rumpfgeschäftsjahr in fünf Sitzungen mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss, dem Halbjahresfinanzbericht und den Quartalsfinanzberichten befasst, die jeweils vor ihrer Veröffentlichung mit dem Vorstand erörtert wurden. Darüber hinaus wurden sonstige Fragen der Rechnungslegung erörtert, etwa die Einführung der Segmentberichterstattung. Wir haben den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionssystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft.

Darüber hinaus befassten wir uns mit der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen. Außerdem erörterten wir die Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und die Honorarvereinbarung des Abschlussprüfers.

Den Anforderungen der §§ 100 Abs. 5, 107 Abs. 4 AktG, wonach mindestens ein unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats respektive des Prüfungsausschusses über Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen muss, entsprechen wir weiterhin gleich in mehrfacher Weise. Insbesondere der Vorsitzende des Prüfungsausschusses verfügt zugleich über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren.

Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Arbeit ihrer Ausschüsse.

### **Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen**

Bevor der Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlug, die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG), Frankfurt am Main, zum Abschlussprüfer für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 (1. November 2014 bis 30. September 2015) zu wählen, hatte er von KPMG eine Unabhängigkeitserklärung erbeten und erhalten. Im Anschluss an die Hauptversammlung 2015, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Prüfungsausschussvorsitzende KPMG mit der Prüfung. Der Auftrag sieht vor, dass wir unverzüglich über alle für unsere Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse informiert werden, die sich im Zuge der Prüfung ergeben. Über ihre Prüfungsplanung haben die Prüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 10. September 2015 informiert.

KPMG hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015. Der Konzernabschluss wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer bestätigte, dass der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch anzuwendenden Vorschriften entspricht und dass der Konzernabschluss insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Der Aufsichtsrat hat den geprüften und testierten Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 30. September 2015 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns rechtzeitig erhalten, unter Berücksichtigung des Berichts des Prüfungsausschussvorsitzenden und der Abschlussprüfer selbst geprüft und die Unterlagen mit dem Vorstand in Anwesenheit der Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss sowie für den Vorschlag zur Gewinnverwendung.

Die Abschlussprüfer erläuterten in unserer Sitzung am 11. November 2015 die im Rahmen der Vorprüfung gewonnenen Erkenntnisse. In der Sitzung am 9. Dezember 2015 sowie in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten sie die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Sie berichteten auch über Leistungen, die sie zusätzlich zu den Abschlussprüfungsleistungen erbracht haben. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer eingehend. Auch nach eigener eingehender Prüfung sämtlicher Vorlagen durch den Aufsichtsrat haben sich keine Beanstandungen ergeben. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 9. Dezember 2015 billigten wir entsprechend dem Vorschlag des Prüfungsausschusses den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutscheneteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat hat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns geprüft. Der Aufsichtsrat schließt sich nach dieser Prüfung dem Vorschlag des Vorstands an, 13,7 Millionen Euro auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 53,4 Millionen Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Im vergangenen Geschäftsjahr blickte die DBAG auf 50 Jahre Beteiligungsgeschäft und auf 30 Jahre Börsennotierung zurück. Dabei wurde abermals deutlich, wie erfolgreich die Gesellschaft für ihre Aktionäre und andere Anspruchsgruppen arbeitet. Allen, die auch 2014/2015 daran mitgewirkt haben, diese Erfolgsgeschichte weiterzuschreiben, gebührt unsere höchste Anerkennung. Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre ausgezeichnete Leistung und ihr großes Engagement.

Frankfurt am Main, den 9. Dezember 2015



Andrew Richards  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

## CORPORATE GOVERNANCE

Corporate Governance bezeichnet die verantwortungsbewusste Leitung und Überwachung eines Unternehmens. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG bekennen sich zu diesen Prinzipien der Corporate Governance. In einem Verhaltenskodex haben wir deshalb die für die DBAG zentralen Werte und Handlungsmaximen unseres Unternehmens formuliert. Wir wollen unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern damit grundsätzliche Leitlinien an die Hand geben und unseren Geschäftspartnern und Investoren vermitteln, dass unser Handeln stets an festen ethischen Grundsätzen ausgerichtet ist und wir stets in fairer Partnerschaft handeln. Zu unseren Handlungsmaximen gehört darüber hinaus, dass wir Interessenkonflikte vermeiden und zu unserer gesellschaftlichen Verantwortung stehen. Wir verhalten uns politisch neutral, unterstützen aber soziale Vorhaben und bekennen uns zu einem fairen Wettbewerb.



*Verhaltenskodex, Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate-Governance-Bericht*  
[www.dbag.de/corporate-governance](http://www.dbag.de/corporate-governance)

Über die grundsätzlichen Prinzipien unserer Unternehmensführung informiert die „Erklärung zur Unternehmensführung“; sie ist im Internet veröffentlicht und dort zusammen mit diesem Bericht zugänglich.

Im Folgenden berichtet der Vorstand gemeinsam mit dem Aufsichtsrat entsprechend der Kodex-Empfehlung über die Corporate Governance in der Deutschen Beteiligungs AG. Weitere Informationen dazu enthalten die Erklärung zur Unternehmensführung und der Bericht des Aufsichtsrats (Seite 32 ff.); diese Informationen sind Bestandteil unserer Corporate-Governance-Berichterstattung. Zu einzelnen Aspekten verweisen wir gegebenenfalls auf andere Teile dieses Geschäftsberichts.

### **Compliance: Mitarbeiter, Transaktionsprozess, Portfoliounternehmen**

Die Einhaltung aller auf die Deutsche Beteiligungs AG und ihre Tochtergesellschaften anwendbaren gesetzlichen Vorschriften sowie aller internen Regeln durch Management und Mitarbeiter (Compliance) ist seit Langem Ziel des Unternehmens und fester Bestandteil der Unternehmenskultur. Als Private-Equity-Gesellschaft geht unser Ziel aber über das eigene Unternehmen hinaus. Die DBAG setzt sich ebenso für die Einrichtung und Weiterentwicklung von Compliance-Systemen bei aktuellen und künftigen Portfoliounternehmen ein. Das Compliance-System der DBAG besteht deshalb aus drei Komponenten:

- › Compliance für DBAG-Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
- › Compliance in Transaktionen
- › Compliance in Portfoliounternehmen

Ein Compliance-Beauftragter überwacht die Einhaltung der im Verhaltenskodex und in der Compliance-Richtlinie festgehaltenen Regelungen durch die **MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER**. Er ist in seiner Funktion unabhängig und berichtet direkt an den Sprecher des Vorstands. Die Compliance-Richtlinie setzt zum Beispiel den Rahmen für das Annehmen und Anbieten von Geschenken, für Bewirtungen und für Einladungen zu Veranstaltungen.

Die DBAG agiert als verantwortungsvoller Investor. Compliance-Aspekte berücksichtigen wir deshalb auch im **TRANSAKTIONSPROZESS**, also in der Prüfung von Investitionsgelegenheiten (Due Diligence) und in Kaufverträgen. Die Untersuchung von Compliance-Themen ist fester Bestandteil jedes Due Diligence-Prozesses, um sicherzustellen, dass künftige Portfoliounternehmen dem Werte-Anspruch der DBAG gerecht werden. Grundlage hierfür ist ein Fragebogen, der je nach Situation in Zusammenarbeit mit dem rechtlichen Berater der Transaktion in die Due Diligence integriert werden kann oder mit Hilfe eines spezialisierten Compliance-Beraters, der gegebenenfalls zusätzlich beauftragt wird. Um die Gefahr von Haftungsfällen für die DBAG im Zusammenhang mit Compliance-Themen zu minimieren, sollen in jeden Kaufvertrag für ein Portfoliounternehmen entsprechende Gewährleistungsklauseln aufgenommen werden.

DBAG-Mitarbeiter, die eine Aufsichtsrats- oder Beiratsfunktion in einem **PORTFOLIO-UNTERNEHMEN** ausüben bzw. als Vertreter eines Gesellschafters des Portfoliounternehmens handeln, sind angehalten, sich für die Einführung und Weiterentwicklung eines Compliance-Systems innerhalb des Portfoliounternehmens einzusetzen. Dabei dient der „DBAG-Compliance-Standard für Portfoliounternehmen“ als Orientierung. Inzwischen haben fast alle Portfoliounternehmen ein Compliance-System eingeführt oder befinden sich im Prozess der Entwicklung und Einführung eines Compliance-Systems.

### **Zusammensetzung des Aufsichtsrats: Funktionsfähigkeit wichtigstes Ziel**

Der „Deutsche Corporate Governance Kodex“ empfiehlt, dass der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennt und über diese sowie den Stand ihrer Umsetzung berichtet.

Wichtigstes Ziel ist die Funktionsfähigkeit des Aufsichtsrats; sie wird gefördert, wenn seine Mitglieder mehrheitlich unabhängig sind und keinen Interessenkonflikten unterliegen, wenn sie eine große Vielfalt an Erfahrung mit den unterschiedlichen Facetten des Geschäfts der DBAG haben und mit der Anwendung der entsprechenden Rechnungslegungsgrundsätze vertraut sind. Der Aufsichtsrat ist der Ansicht, dass die Mehrzahl seiner Mitglieder, also vier, unabhängig sein sollten; darunter sollte auch der Vorsitzende des Aufsichtsrats sein.

Die gegenwärtige Zusammensetzung des Aufsichtsrats spiegelt diese Zielsetzung wider.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats stehen in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Sollten wider Erwarten Interessenkonflikte im Einzelfall auftreten, werden diese offengelegt und im Aufsichtsrat behandelt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats repräsentieren eine große Vielfalt beruflicher und persönlicher Erfahrungen. Dazu gehören auch Führungsfunktionen im Ausland oder in internationalen Unternehmen in

Deutschland. Die zudem festgelegte Altersgrenze von 72 Jahren erlaubt es einerseits, diese Kenntnisse möglichst lange zu nutzen; sie unterstützt andererseits den gewünschten Wandel in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Letzterem dient auch die neu eingeführte Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat von maximal drei vollen Amtszeiten zuzüglich einer etwaigen Teil-Amtszeit, sofern ein Aufsichtsratsmitglied zu einem Zeitpunkt gewählt wurde, in dem keine allgemeine Aufsichtsratswahl stattfand. Über die festgelegte Zielgröße für den Anteil von Frauen im Aufsichtsrat berichten wir im Rahmen der Erklärung zur Unternehmensführung.

### **Unabhängigkeit der Organe: Keine Interessenkonflikte**

Interessenkonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, die dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offenzulegen sind, sind uns nicht bekannt.

### **Gleichbehandlungsgrundsatz: Zeitnahe Information aller Zielgruppen**

Der Anspruch, alle Zielgruppen zeitnah und gleichzeitig über ein Ereignis zu informieren, hat in unserer Unternehmenskommunikation einen hohen Stellenwert. Entsprechend veröffentlichen wir alle wesentlichen Berichte, Meldungen und Präsentationen im Internet unmittelbar mit dem jeweiligen Ereignis. Die wichtigsten Präsentationen, die wir für Gespräche mit Investoren vorbereiten, können ebenfalls im Internet eingesehen werden. Auch die Orte und Termine von Roadshows und Anlegerkonferenzen sind für alle Interessierten dort abrufbar.

Unsere Hauptversammlung wird vollständig live im Internet übertragen. Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht selbst auszuüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben zu lassen. Auch eine Briefwahl ist möglich. Sämtliche Dokumente und Informationen zu unserer Hauptversammlung sind auf unserer Website in deutscher und englischer Sprache verfügbar.

### **Vergütung des Vorstands: Abhängig vom Unternehmenserfolg**

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus erfolgsunabhängigen und – ganz überwiegend langfristig wirkenden – erfolgsbezogenen Komponenten zusammen. Wir weisen die Vorstandsbezüge individualisiert aus. Die Hauptversammlung 2011 hat das Vergütungssystem mit einer Zustimmung von rund 92 Prozent gebilligt.

Die Vergütung des Aufsichtsrats besteht ausschließlich aus einer Festvergütung.

### **Aktienbesitz: Klar geregelt**

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie die Organmitglieder dürfen – neben dem jährlichen Angebot von Mitarbeiteraktien (siehe Seite 82) – Aktien der Deutschen Beteiligungs AG nur eingeschränkt erwerben. Kauf und Verkauf sind nur in bestimmten Zeiträumen möglich. Diese Zeiträume beginnen im Wesentlichen jeweils nach der Veröffentlichung des Geschäftsberichts und der Zwischenberichte sowie nach der Hauptversammlung; sie werden auf der Website der Deutschen Beteiligungs AG bekannt gemacht.



*Informationen zu den  
Kapitalmarktaktivitäten  
Seite 26*



*Details zur Vergütung des  
Vorstands und des Aufsichtsrats:  
Vergütungsbericht,  
Seite 89 ff.*



*Handelszeiträume  
[www.dbag.de/  
handelszeitraeume](http://www.dbag.de/handelszeitraeume)*

Aufgrund der Geschäftstätigkeit der Deutschen Beteiligungs AG gibt es weitere Regeln für den Aktienhandel der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Unabhängig von der Beschränkung des Handels in Aktien der DBAG ist ihnen der Handel in Aktien jener Unternehmen verboten, an denen die Deutsche Beteiligungs AG beteiligt ist, eine Beteiligung prüft oder aus deren [Portfolio](#) die Deutsche Beteiligungs AG einen Unternehmenserwerb erwägt. 

### Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte („Directors’ Dealings“)

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der DBAG sowie ihnen nahestehende Personen sind verpflichtet (§ 15a WpHG), den Handel in DBAG-Aktien mitzuteilen.

Meldepflichtige Person	Organ	Datum des Geschäfts	Transaktion	Anzahl Stück	Kurs in €
Wilken von Hodenberg	Aufsichtsrat	19. März 2015	Verkauf	29.000	32,72
Susanne Zeidler	Vorstand	23. Sept. 2015	Kauf	1.000	27,00
		30. Sept. 2015	Kauf	1.000	25,00

Mitglieder des Vorstands hielten zum 30. September 2015 insgesamt 34.613 Stück Aktien und damit weniger als ein Prozent am Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG.

Mitglieder des Aufsichtsrats hielten zum 30. September 2015 insgesamt 4.000 Stück Aktien und damit weniger als ein Prozent des Grundkapitals der Deutschen Beteiligungs AG.

### Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat erklären, dass die Deutsche Beteiligungs AG den Empfehlungen des „Deutschen Corporate Governance Kodex“ (im Folgenden: der Kodex) in der Fassung vom 24. Juni 2014 und seit deren Geltung in der Fassung vom 5. Mai 2015 seit der jüngsten Entsprechenserklärung vollständig entsprochen hat und auch allen Empfehlungen weiterhin entsprechen wird.

Hiervon galt vorübergehend nur eine einzige Ausnahme: Der Kodex vom 5. Mai 2015, welcher am 12. Juni 2015 in Kraft getreten ist, hat in Ziffer 5.4.1 die Empfehlung eingeführt, eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat festzulegen. Am 10. September 2015 hat der Aufsichtsrat eine entsprechende Festlegung getroffen, sodass wir dieser neuen Empfehlung seit diesem Zeitpunkt ebenfalls entsprechen.

Wir sind auch allen Anregungen des Kodex gefolgt und werden dies auch weiterhin tun.

Frankfurt am Main, im November 2015

Deutsche Beteiligungs AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat



ZUSAMMENGEFASSTER

# LAGE- BERICHT

*der Deutschen Beteiligungs AG  
und des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG  
für das Geschäftsjahr 2014/2015*

## 44

### ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 45

### GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 45 . STRUKTUR UND GESCHÄFTSTÄTIGKEIT
- 50 . ZIELE UND STRATEGIE
- 54 . STEUERUNG UND KONTROLLE
- 57 . NACHHALTIGKEIT

## 59

### WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 59 . GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHEN-  
BEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN
- 61 . ENTWICKLUNG VON GESCHÄFT UND PORTFOLIO
- 65 . VERGLEICHBARKEIT MIT DEM VORJAHR
- 65 . ERTRAGSLAGE
- 71 . FINANZLAGE
- 73 . VERMÖGENSLAGE
- 78 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM  
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF
- 79 . GESCHÄFTSENTWICKLUNG NACH SEGMENTEN
- 80 . FINANZIELLE UND NICHTFINANZIELLE  
LEISTUNGSINDIKATOREN

## 84

### WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)

- 84 . ERTRAGSLAGE
- 86 . VERMÖGENSLAGE
- 88 . FINANZLAGE
- 88 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM  
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 89

### NACHTRAGSBERICHT

## 89

### WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

- 89 . VERGÜTUNGSBERICHT
- 93 . ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN  
(§ 289 ABS. 4 HGB UND § 315 ABS. 4 HGB)
- 95 . ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG  
(§ 289A HGB)

## 96

### CHANCEN UND RISIKEN

- 96 . CHANCEN- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEM
- 97 . ZIELKONFORME INVESTITIONSSTRATEGIE
- 99 . ERLÄUTERUNG DER EINZELRISIKEN
- 99 . UMFELD- UND BRANCHENRISIKEN
- 101 . UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE UND  
OPERATIONELLE RISIKEN
- 105 . FINANZRISIKEN
- 107 . ERLÄUTERUNG DER CHANCEN
- 108 . GESAMTAUSSAGE ZUR CHANCEN- UND  
RISIKOSITUATION
- 109 . WESENTLICHE MERKMALE DES INTERNEN KONTROLL-  
UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS IM HINBLICK  
AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS (§ 289 ABS. 5  
UND § 315 ABS. 2 NR. 5 HGB)

## 110

### PROGNOSEBERICHT

- 111 . ERWARTETE ENTWICKLUNG DER  
RAHMENBEDINGUNGEN 2015/2016
- 112 . ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG 2015/2016
- 114 . GESAMTPROGNOSE

## 116

### ANLAGE ZUM ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHT

# ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

## Überblick über den Geschäftsverlauf



Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) beendet das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 nach elf Monaten mit einem Konzernergebnis von 27,0 Millionen Euro. Anders als im Vorjahr wurden 2014/2015 keine größeren Abgangsgewinne erzielt. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft speiste sich ganz überwiegend aus dem Wertzuwachs des fortgeführten [Portfolios](#), das sich 2014/2015 sehr erfreulich entwickelte. Das Gesamtergebnis war erstmals seit drei Jahren nicht mehr durch den Zinsverfall belastet; es erreichte 27,4 Millionen Euro; daraus ergibt sich eine [Rendite des Eigenkapitals je Aktie](#) – der zentralen Steuerungsgröße des Konzerns – von 10,0 Prozent.



2014/2015 war ein Geschäftsjahr der Investitionen: Sie erreichten mit 71,4 Millionen Euro den höchsten Wert innerhalb der vergangenen zehn Jahre. Rund drei Viertel des Portfoliowertes entfällt auf Beteiligungen, die in den vergangenen fünf Geschäftsjahren eingegangen wurden. Sie lassen Wertsteigerungen und entsprechende Realisierungen in den kommenden Jahren erwarten.

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2014/2015 ein Ergebnis vor Steuern von 24,9 Millionen Euro, das ist auf vergleichbarer Basis deutlich mehr als im vergangenen Geschäftsjahr. In der Fondsberatung wurden vor Steuern 2,2 Millionen Euro verdient, also deutlich weniger als im Vorjahr.

Die aktuellen Zahlen sind mit denen des Vorjahres nur eingeschränkt vergleichbar: 2014/2015 war ein Rumpfgeschäftsjahr mit elf Monaten. Hinzu kommt eine Änderung in den Rechnungslegungsvorschriften, die den Vorjahresvergleich zusätzlich erschwert.

Nachdem 2014/2015 keine größeren Veräußerungsgewinne erzielt wurden, erreichte die Muttergesellschaft des Konzerns einen Jahresüberschuss von lediglich 2,2 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Ausschüttung im März 2015 ergibt sich ein Bilanzgewinn von 67,1 Millionen Euro. Daraus sollen je Aktie 1,00 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 13,7 Millionen Euro.

## Grundlagen des Konzerns

### Struktur und Geschäftstätigkeit

#### Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

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



[Anteilsbesitz  
Konzernanhang  
Seite 190](#)

Die Aktien der DBAG sind seit 1985 an der Frankfurter Börse notiert. Sie werden im Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, dem Prime Standard, gehandelt und sind unter anderem in die Indizes S-Dax (national) sowie LPX Direct und LPX Europe (international) einbezogen. Für ein Private-Equity-Unternehmen ist die Börsennotierung eine Besonderheit: Sie ermöglicht es Anlegern, sich mit einer Aktienanlage sowohl an den Erträgen aus der Fondsberatung als auch an den Erträgen aus einem Portfolio nicht börsennotierter Unternehmen zu beteiligen.



[www.dbag.de/  
corporate-governance/](http://www.dbag.de/corporate-governance/)

Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über [Unternehmensbeteiligungsgesellschaften \(UBGG\)](#) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Sie ist außerdem als [Kapitalverwaltungsgesellschaft](#) nach dem [Kapitalanlagegesetzbuch \(KAGB\)](#) registriert. Die Konzernstruktur ist im Konzernanhang auf den Seiten 137 bis 142 dargestellt.



#### Geschäftsmodell: Auflegen geschlossener Private-Equity-Fonds und (Co-)Investieren an der Seite dieser Fonds

Die Deutsche Beteiligungs AG investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Unternehmen des deutschen Mittelstands. Ihre Wurzeln reichen in das Jahr 1965 zurück, in dem die Deutsche Beteiligungs GmbH (DBG) als Ursprungsgesellschaft gegründet wurde. Seither ist zunächst die DBG und seit ihrer Gründung 1984 die DBAG Eigenkapitalbeteiligungen an mehr als 300 Unternehmen eingegangen, von Beginn (auch) über Fonds. Zunächst waren in diesen Fonds ausschließlich Mittel aus dem Kreis der Gesellschafter bzw. Aktionäre gebündelt; 2002 wurde mit dem DBAG Fund IV erstmals ein Fonds aufgelegt, dem Investoren außerhalb des Aktionärskreises Finanzierungszusagen gemacht hatten.

Die DBAG-Fonds werden als geschlossene Private-Equity-Fonds aufgelegt und investieren auf eigene Rechnung. Sie bündeln Mittel deutscher und internationaler Institutionen. Diese institutionellen Investoren – Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwalter von Familienvermögen – halten selbst meist keine direkten Beteiligungen in unserem Zielmarkt.



[Details zu den Fonds:  
Konzernanhang  
Seite 178](#)



DBAG und DBAG-Fonds investieren zu denselben Bedingungen, in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente. Dazu hat die DBAG Co-Investment-Vereinbarungen mit den DBAG-Fonds abgeschlossen; diese sehen für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vor. Auch die Betreuung der Beteiligungen sowie deren Beendigung erfolgen parallel.

Fonds	Ziel	Beginn Investitionsperiode (Vintage)	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Investitionsverhältnis Fonds zu DBAG
DBAG Fund IV	Buy-outs	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	1:3,43 (29 %)
DBAG Fund V	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	1:5,14 (19 %)
DBAG Expansion Capital Fund	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. € <sup>1</sup>	100 Mio. €	1:2,10 (47 %)
DBAG Fund VI	Buy-outs	Februar 2013	Februar 2018	700 Mio. € <sup>2</sup>	133 Mio. €	1:5,33 (19 %)

<sup>1</sup> Das Volumen des Fonds hat sich 2014/2015 reduziert, siehe Seite 64.

<sup>2</sup> Ohne den Anteil der Gesellschaft, über den die Mitglieder des Investmentteams der DBAG investieren („Carry-Gesellschaft“)



*Risiko aus Co-Investment-Vereinbarungen*  
Seite 103

Die Co-Investment-Vereinbarungen können für die DBAG im laufenden und in den kommenden drei Geschäftsjahren Mittelabflüsse von bis zu 111 Millionen Euro<sup>1</sup> auslösen, sofern die DBAG nicht von ihrem Recht Gebrauch macht, auf ein Co-Investment zu verzichten.

Dem stehen Finanzmittel der DBAG von 58,3 Millionen Euro zum Bilanzstichtag gegenüber. Um die Investitionszusagen erfüllen zu können, wird die DBAG auch auf Erlöse aus künftigen Veräußerungen zurückgreifen oder Kredite aufnehmen können. Gegebenenfalls steht der Weg einer Kapitalerhöhung offen.

## Geschäftstätigkeit: Verwaltung und Beratung von DBAG-Fonds („Fondsberatung“) und Co-Investitionen an Industrie- und Dienstleistungsunternehmen

### Beratung der DBAG-Fonds als Ertragsquelle



*Erträge aus dem Fondsgeschäft*  
Seite 113

Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds einzuwerben ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft. Die DBAG erhält für die Verwaltung bzw. die Beratung der Fonds eine Vergütung. Diese Vergütung bildet eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle. Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung. Sie erlaubt es, in größere Unternehmen zu investieren ohne die Streuung des Portfolios zu verringern. Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG keine mehrheitlichen Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds hingegen ist die Strukturierung von **Management-Buy-outs** möglich. Die Fondsinvestoren wiederum können sich einer besonderen Interessenidentität sicher sein: Sie wird durch die Co-Investitionstätigkeit ihres Beraters DBAG an der Seite des Fonds geschaffen.



*Konsolidierungskreis: Konzernanhang*  
Seite 138

Die Deutsche Beteiligungs AG erbringt die Verwaltungs- bzw. Beratungsleistung für die DBAG-Fonds über zwei Konzerngesellschaften, die beide keine eigenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (im Folgenden stets „Mitarbeiter“) beschäftigen. Ihre Geschäfte werden durch die DBAG bzw. deren Mitarbeiter besorgt.

<sup>1</sup> Davon entfallen sechs Millionen Euro auf Fonds, deren Investitionsperiode beendet ist.

Die DBG New Fund Management *verwaltet* den (voll investierten) DBAG Fund IV, die DBG Managing Partner den (ebenfalls voll investierten) DBAG Fund V und den DBAG Expansion Capital Fund (DBAG ECF). Das heißt: Sie entscheidet über Unternehmenskäufe und -verkäufe. Der DBAG Fund VI hat eine eigene Verwaltungsgesellschaft mit Sitz auf Guernsey/Channel Islands; sie wird von der DBG Managing Partner deshalb ausschließlich *beraten*.

Das Leistungsspektrum der Verwaltungs- bzw. Beratungsgesellschaften ist breit: Sie suchen, prüfen und strukturieren Beteiligungsmöglichkeiten, verhandeln Beteiligungsverträge, erstellen Entscheidungsvorlagen für sämtliche Fonds (und treffen im Hinblick auf DBAG Fund IV, DBAG Fund V und DBAG Expansion Capital Fund die Entscheidungen), begleiten die Portfoliounternehmen während der Haltedauer und verwerten die **Portfolios** der Fonds. Dieses Leistungsspektrum wird als „Fondsberatung“ oder kurz „Beratung“ bezeichnet. 

Die Vergütung für die Fondsberatung entspricht dem Branchenstandard: Ihre Höhe ist volumenabhängig. Für die **Buy-out-Fonds** bezieht sie sich in der Investitionsphase auf das von den Investoren zugesagte Kapital (DBAG Fund VI). Anschließend bemisst sie sich nach den Anschaffungskosten der werthaltigen Beteiligungen im Portfolio des jeweiligen Fonds (DBAG Fund V, DBAG Fonds III).<sup>2</sup> Für den **DBAG ECF** gelten seit Juni 2015 neue Bedingungen, die eine längere Haltedauer der **Wachstumsfinanzierungen** ermöglichen. Künftig sagen uns Investoren alle zwei Jahre einen Betrag zu, den wir für Wachstumsfinanzierungen abrufen können. Damit beginnt die Laufzeit des Fonds alle zwei Jahre neu, sodass wir stets Beteiligungen mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren anbieten können. Diese Flexibilität erhöht die Attraktivität unseres Angebots. Auch die Vergütung wurde angepasst. Wir erhalten in der verbleibenden Investitionsperiode des Fonds eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals.<sup>3</sup> Ab Juni 2017 werden wir darüber hinaus Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen können.<sup>4</sup>   

Die Vergütungssystematik hat zur Folge, dass die Vergütung aus der Fondsberatung mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio zurückgeht. Steigerungen sind erst mit der Auflegung eines neuen Fonds zu erreichen.

### Realisierung der Wertsteigerung aus Unternehmensbeteiligungen eine wichtige Ertragsquelle

Im Rahmen ihrer Tätigkeit für die DBAG-Fonds sucht die Deutsche Beteiligungs AG Beteiligungen an wirtschaftlich gesunden Unternehmen mit aussichtsreichen Entwicklungsperspektiven und (co-)investiert in diese Unternehmen. Sie begleitet die Unternehmen üblicherweise vier bis sieben Jahre lang als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor. Dabei verfolgt sie das Ziel, den Wert der Unternehmen zu steigern. Mit der Beendigung der Beteiligung an einem Unternehmen realisiert sie diese Wertsteigerung. Die Unternehmen setzen ihre weitere Entwicklung in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem Industriepartner, einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft. 

[Investitionskriterien](#)  
[Seite 52](#)

<sup>2</sup> Der DBAG Fund V ist noch in sieben Unternehmen investiert. Der DBAG Fund IV hält zwar noch eine Beteiligung; die Vereinbarungen mit den Fondsinvestoren sehen allerdings nach Ablauf von zwölf Jahren ab Beginn der Fondslaufzeit keine Vergütung mehr vor. Der DBAG Fonds III ist von untergeordneter Bedeutung für das Fondsberatungsgeschäft der DBAG.

<sup>3</sup> Ursprünglich war während der Investitionsphase eine Vergütung auf Basis der Kapitalzusagen vorgesehen.

<sup>4</sup> Siehe unter „Wirtschaftliche Lage des Konzerns/Erträge aus der Fondsberatung“, Seite 69, für nähere Erläuterungen zu den neuen Bedingungen des DBAG ECF

Form und 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

Je nach den individuellen Anforderungen kann die Beteiligung mit Eigenkapital oder eigenkapitalähnlichen Instrumenten, mehrheitlich oder minderheitlich ausgestaltet sein. So wird ein Generationswechsel üblicherweise in Form eines Management-Buy-outs (MBO) strukturiert. In einem MBO erwerben Finanzinvestoren ein Unternehmen *mehrheitlich*; dabei geht das jeweilige Management eine Kapitalbeteiligung ein. Auch die Abspaltung eines Randgeschäfts aus einem Konzernverbund und die Veräußerung aus dem Portfolio eines anderen Finanzinvestors (*Secondary Buy-out*) werden meistens als Mehrheitsbeteiligungen ausgestaltet. Wachstumsfinanzierungen erfolgen über eine *minderheitliche Beteiligung* oder durch Bereitstellung eigenkapitalähnlicher Mittel für Unternehmen in der Hand von Familien, die die Kontrolle über ihr Unternehmen behalten wollen.

Unser Investitionserfolg beruht vor allem auf langjährig erprobten und bewährten Geschäftsprozessen im Beteiligungsgeschäft. Dazu gehören

- die Erschließung und Bewertung von Transaktionsmöglichkeiten,
- im Vorfeld einer Investition eine besonders ausführliche und sorgfältige Prüfung („Due Diligence“),
- während der Beteiligungszeit die Begleitung des Managements der Portfoliounternehmen bei der Umsetzung unternehmerischer Konzepte durch Mitgliedschaft in Beiräten und Aufsichtsräten sowie
- die Beendigung einer Beteiligung zum passenden Zeitpunkt und in einer gut abgestimmten Struktur.

### Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs und Wachstumsfinanzierungen

Mit 74 Prozent entfällt der überwiegende Teil des Portfolios<sup>5</sup> der DBAG auf Co-Investments an 15 Management-Buy-outs. Zum Bilanzstichtag zählten darüber hinaus sieben Wachstumsfinanzierungen zum Portfolio (24 Prozent des Portfoliowertes). Auf Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds entfallen noch zwei Prozent des Portfoliowertes; hierbei handelt es sich um ältere Engagements, die nach und nach durch Veräußerung der enthaltenen Portfoliounternehmen liquidiert werden.

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III, DBAG Fund IV, DBAG Fund V bzw. DBAG Fund VI 36 MBOs



[Details zum Portfolio  
Seite 74 ff.](#)

<sup>5</sup> Alle Angaben, die die Zusammensetzung des Portfolios (auch: Portfoliovolumen, Portfoliowert) betreffen, beziehen sich auf den Wert der direkt und indirekt über Co-Investitionsvehikel gehaltenen Unternehmensbeteiligungen in Höhe von 255,7 Millionen Euro; siehe auch Seite 74/75

finanziert. 21 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Den Wert des von uns für diese MBOs eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei unter Berücksichtigung des Erlöses der bereits realisierten Beteiligungen und des Wertes der noch vorhandenen Portfoliounternehmen auf das 2,1-Fache<sup>6</sup> gesteigert.

Auch Wachstumsfinanzierungen sind attraktiv. Von MBOs unterscheiden sie sich unter anderem dadurch, dass die Verschuldung der Unternehmen meist niedriger ist. Üblicherweise ist die Haltedauer einer minderheitlichen Wachstumsfinanzierung länger. Die Renditeerwartungen bei vergleichbarem absolutem Ertrag liegen deshalb unter denen von MBOs.

### Organisatorische Aufstellung: Großes Investmentteam

Die Deutsche Beteiligungs AG hat eine überschaubare Unternehmensgröße mit flachen Hierarchien. Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus drei Mitgliedern, die Zahl der Mitarbeiter im DBAG-Konzern liegt bei 62 Personen. Die größte Einheit bildet das Investmentteam mit 21 Investment-Professionals<sup>7</sup>. Dieses Team ist fachlich breit aufgestellt und vereint vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Jede Transaktion wird üblicherweise von einem Projektteam aus zwei bis vier Personen begleitet, dem immer auch ein Vorstandsmitglied zugeordnet ist.

Zwei der drei Vorstandsmitglieder sind intensiv in das Transaktionsgeschehen eingebunden, also in die Identifizierung von Beteiligungsmöglichkeiten sowie die Begleitung und Veräußerung der Portfoliounternehmen. Diese beiden Vorstandsmitglieder gehören auch dem Investmentteam an. Die unterstützenden Funktionen für den Investmentprozess, die administrativen Aufgaben in der DBAG und die Zuständigkeit für Investor Relations sind beim Finanzvorstand gebündelt.

Alle Mitarbeiter sind bei der Deutschen Beteiligungs AG angestellt und am Sitz des Unternehmens beschäftigt. Dies erleichtert die Kommunikation und sorgt für kurze Entscheidungswege. Die DBAG kann den gesamten Beteiligungsprozess mit eigenen Ressourcen abbilden. Effiziente, eingespielte Prozesse erlauben es, Beteiligungsentscheidungen rasch umzusetzen sowie das Portfolio regelmäßig und aktuell zu bewerten.

### Bilanzmanagement: Langfristige Finanzierung über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert sich derzeit ausschließlich über den Aktienmarkt. Ihre Bilanzstruktur trägt dem besonderen 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 eingegangenen Co-Investitionsvereinbarungen an der Seite der Fonds 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 (wie 2005, 2006 und 2007) oder Kapitalerhöhungen (2004).



*Co-Investment-Vereinbarungen*  
*Seite 46*

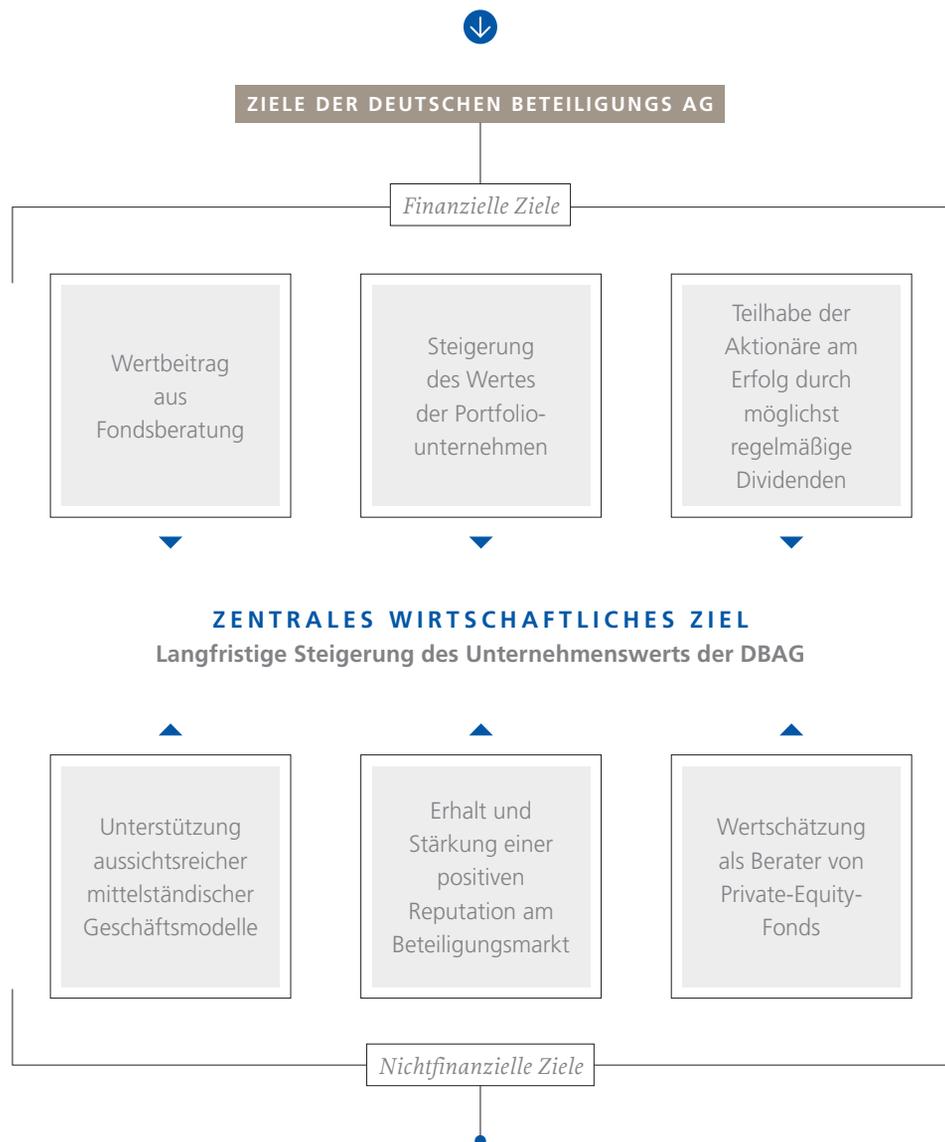
<sup>6</sup> Berücksichtigt sind 36 Buy-outs, die bis zum 30. September 2015 strukturiert wurden.

<sup>7</sup> Ohne Mitglieder des Vorstands

## Ziele und Strategie

### Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes durch Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

Das zentrale **WIRTSCHAFTLICHE ZIEL** der Geschäftstätigkeit ist, den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG langfristig zu steigern. Wir erreichen das durch einen Wertbeitrag aus beiden Geschäftsfeldern, also aus der Fondsberatung und – durch die Steigerung des Wertes der Portfoliounternehmen – den Co-Investments der DBAG. Zwischen beiden Zielen gibt es eine Wechselwirkung: Weil die DBAG mit den von ihr beratenen bzw. verwalteten Fonds co-investiert, trägt ein erfolgreiches Beteiligungsgeschäft auch zum Erfolg der Fondsberatung bei, denn neue Fonds setzen Investitionserfolge für die Investoren in der Vergangenheit voraus.



In erster Linie wird der Unternehmenswert der DBAG vom Wert der Portfoliounternehmen bestimmt; das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments liefert den größten Wertbeitrag. Um den Wert der Unternehmen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als partnerschaftlich ausgerichteter Finanzinvestor in einer Phase strategischer Weiterentwicklung. Die DBAG ist mittel- bis langfristig an ihren Portfoliounternehmen beteiligt, das heißt über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. In diesem Zeitraum baut sich eine Wertsteigerung auf. Sie 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 auf Basis dieser Annahmen angestrebten jährlichen Steigerungen des Eigenkapitalwertes eines Portfoliounternehmens (**IRR, Internal Rate of Return**) liegen bei rund 20 Prozent (Wachstumsfinanzierungen) bzw. 25 Prozent (MBOs).



Auch das Geschäftsfeld Fondsberatung leistet einen Beitrag zum Unternehmenswert der DBAG. Der Erfolg dieses Geschäftsfelds setzt ein nennenswertes und mittelfristig möglichst steigendes verwaltetes bzw. beratenes Vermögen voraus; er bemisst sich nach dem nachhaltigen Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung und dem Überschuss dieser Beratungserträge über den entsprechenden Aufwand.

Um unseren Erfolg zu ermitteln, betrachten wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen Zehn-Jahres-Zeitraum. Das ist sinnvoll, weil sich die Erträge aus der Fondsberatung und -verwaltung nicht stetig entwickeln. Sie sind vielmehr maßgeblich vom Auflegen neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle fünf Jahre stattfindet. Die Begleitung von Unternehmen ist zeitlich begrenzt; unser Portfolio unterliegt deshalb einem stetigen Wandel, zum Beispiel in der Altersstruktur. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung bringen es mit sich, dass die Erfolge von Jahr zu Jahr stark schwanken können. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont vermag Aufschluss darüber zu geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres messen wir, indem wir ihn mit dem Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts vergleichen. Im Durchschnitt dieses Zehn-Jahres-Zeitraums wollen wir das Eigenkapital je Aktie um einen Wert steigern, der die Kosten des Eigenkapitals deutlich übertrifft.



*Näheres zur  
Eigenkapitalrendite je Aktie  
Seite 80*

Die Aktionäre sollen an dieser Wertsteigerung beteiligt werden, und zwar in Form regelmäßiger Dividenden (Basisdividenden) und – im Fall sehr erfolgreicher Unternehmensveräußerungen – auch durch Sonderdividenden. Dieses Dividendenmodell entspricht dem unregelmäßigen Zahlungsstrom unseres Geschäfts. Der Gesamterfolg der DBAG ergibt sich daher aus der Steigerung des Unternehmenswertes, gemessen am Eigenkapital je Aktie, unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden.

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 unserer Beteiligung bestehen.



*Zu Fragen der Nachhaltigkeit äußern wir uns auch unter dem Aspekt der Unternehmensführung. Seite 57*



*Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren Seite 80*

Ein wesentlicher Aspekt im Zuge einer Unternehmensbeteiligung ist, die Interessen aller Anspruchsgruppen angemessen zu berücksichtigen. Über eine erfolgreiche Begleitung der Portfoliounternehmen wollen wir das Ansehen, das wir uns in den fünf Jahrzehnten im Markt und unter den Kapitalgebern aufgebaut haben, stärken und unsere gute Reputation festigen. Wir sind überzeugt, dass dazu die Beachtung von **ESG-Prinzipien** („Environmental, Social and Governance“, Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) gehört, die auch die Regeltreue im geschäftlichen Umgang (Compliance) einschließt.

Die Mittel der DBAG-Fonds bilden einen wesentlichen Teil der Investitionsbasis der DBAG. Die Fonds werden als geschlossene Fonds errichtet; regelmäßig müssen deshalb Mittel für Nachfolgefonds eingeworben werden. Dies gelingt nur, wenn die Investoren der bisherigen Fonds eine angemessene Rendite erzielen und wir als solide und vertrauenswürdig wahrgenommen werden. Wir legen deshalb großen Wert auf einen offenen, vertrauensvollen Umgang mit den Gesellschaftern der Fonds.

## Strategie: Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

### Breites Spektrum von Investitionskriterien

Die DBAG und die von ihr beratenen Fonds beteiligen sich an Unternehmen, die über ein vielversprechendes Entwicklungspotenzial verfügen. Es soll einen Wertzuwachs ermöglichen, zum Beispiel durch eine Verbesserung der strategischen Positionierung der Unternehmen, eine Verbesserung der operativen Prozesse oder durch Ertragswachstum. Kennzeichen solcher Unternehmen sind zum Beispiel eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, ein bewährtes Management, eine große Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte.

Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl, etwa im Maschinen- und Anlagenbau, in der Automobilzulieferindustrie, unter industriellen Dienstleistern und bei den Produzenten industrieller Komponenten. In diesen Sektoren besitzt das Investmentteam der DBAG besonders viel Erfahrung, denn rund 80 Prozent der Transaktionen der vergangenen 15 Jahre stammt aus diesen Bereichen. Entsprechend groß ist auch das Fachwissen des Investmentteams in diesen Sektoren. Auf Basis dieses Wissens sind in diesen Kernsektoren der DBAG auch komplexe Transaktionen denkbar, also zum Beispiel Ausgliederungen aus Konzernen, der Erwerb aus Konglomeraten oder der Erwerb von Unternehmen mit operativen Herausforderungen. In den vergangenen Jahrzehnten haben andere, neue Sektoren, etwa Telekommunikation oder Dienstleistungen, zunehmend Bedeutung erlangt. Auch in solchen Sektoren findet die DBAG Unternehmen mit überzeugendem Entwicklungspotenzial, die ihre Investitionskriterien erfüllen. Regional konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum.

Bei unseren Investitionsentscheidungen berücksichtigen wir ein breites Spektrum von Kriterien. Grundsätzlich achten wir darauf, dass die Produkte und Dienstleistungen potenzieller Portfoliounternehmen Bedürfnisse befriedigen, die sich auch aus den sich verändernden ökonomischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen ergeben. Im Blick haben wir insbesondere folgende Trends:

- › die effiziente Erzeugung und Nutzung von Energie,
- › den schonenden Umgang mit natürlichen Ressourcen,
- › die Herausforderungen des Klimawandels,
- › die wachsende Mobilität,
- › das Bemühen um höhere Produktivität und
- › die voranschreitende Industrialisierung in aufstrebenden Ländern.

Wir konzentrieren uns auf Unternehmen mittlerer Größe, das heißt, die Portfoliounternehmen erzielen üblicherweise zwischen 50 und 500 Millionen Euro Umsatz im Jahr. Je nach Ertrags-situation liegt der finanzschuldenfreie Wert solcher Unternehmen meistens zwischen 50 und 250 Millionen Euro. Diese Größenordnungen gelten zunächst ungeachtet der Beteiligungsform. Beteiligungen an kleineren Unternehmen kommen in Betracht, wenn Potenzial für deutliches Wachstum vorhanden ist. Größere Transaktionen schließen wir nicht aus; wir strukturieren diese gegebenenfalls gemeinsam mit Investoren, die eine vergleichbare Investitionsstrategie verfolgen.

Wir streben ein diversifiziertes Portfolio an. So verringern wir den Einfluss des Ausfalls einzelner Portfoliounternehmen und erhöhen die Wahrscheinlichkeit, an einer Vielzahl von Wachstumschancen teilzuhaben. Wir beteiligen uns zwar möglicherweise an mehreren Unternehmen aus dem gleichen Sektor, achten dann aber darauf, dass diese Unternehmen unterschiedliche Nischenmärkte bedienen oder in unterschiedlichen Regionen tätig sind. Die meisten unserer Portfoliounternehmen sind international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zunehmend aber auch für ihre Produktionsstätten.

Viele unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her. Die Nachfrage nach diesen Produkten unterliegt stärkeren zyklischen Schwankungen als die Nachfrage nach Konsumgütern. Wenn wir Beteiligungen an solchen Unternehmen eingehen, achten wir deshalb unter anderem auf eine belastbare Finanzierungsstruktur. Co-Investments in Unternehmen, deren Erfolg stärker an die Konsumnachfrage gekoppelt ist, mindern die Wirkung konjunktureller Zyklen auf den Wert des Portfolios insgesamt.

Die Deutsche Beteiligungs AG investiert in Unternehmen, die etabliert sind und deren Geschäftsmodell sich bewährt hat. Damit schließen wir die Beteiligung an sehr jungen Unternehmen aus. Darüber hinaus legen wir Wert darauf, dass die Unternehmen von erfahrenen und engagierten Geschäftsführungen oder Vorständen geleitet werden, die in der Lage sind, die gemeinsam vereinbarten Ziele umzusetzen.

### Investitionserfolg Voraussetzung für Wachstum in der Fondsberatung

Die Mittel der Fondsinvestoren stehen nur für einen begrenzten Zeitraum zur Verfügung. Einmal investierte Mittel können zudem – anders als die Finanzmittel aus der Bilanz der DBAG – nicht ein weiteres Mal investiert werden: Nach einer Realisierung erhalten die Investoren die Mittel zurück. Damit die Fondsberatung fortgeführt werden kann, müssen deshalb in regelmäßigem Abstand neue Fonds aufgelegt werden.

Wir streben an, dass der jeweilige Nachfolgefonds größer ist als der aktuelle Fonds. Dadurch wachsen im mehrjährigen Durchschnitt die Summe des verwalteten und beratenen Vermögens und damit die Basis der Vergütung aus der Fondsberatung.

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.

### 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 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 nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz (rf) und einem Risikozuschlag für das übernommene unternehmerische Risiko ( $\beta$ ) 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 2015 betrug dieser Wert 1,5 Prozent (Vorjahr: 2,0 Prozent).

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

Für das unternehmensindividuelle Risiko setzen wir unverändert ein adjustiertes „ $\beta$ “ (Beta) von 0,5 an. Der Wert basiert auf dem verschuldeten Betafaktor der DBAG gegen den C-Dax für fünf Jahre von 0,48 (Stand: 30. September 2015), den wir aufgrund der Langfristigkeit des Geschäftsmodells für angemessen halten.

Daraus errechnen sich für die DBAG zum jüngsten Bilanzstichtag Eigenkapitalkosten von 5,0 Prozent für elf Monate (Vorjahr: 5,5 Prozent). Dieses Rechenergebnis ist stark beeinflusst durch das extrem niedrige Zinsniveau und die angesichts der Kapitalstruktur vergleichsweise niedrige Risikoposition der DBAG.



*Eigenkapitalrendite je Aktie  
Seite 80*

## Controlling: Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen und des Investitionserfolgs der DBAG-Fonds

### Mittelfristige Wertentwicklung des Portfolios als wesentliche Orientierungsgröße

Der innere Wert unserer Aktie wird maßgeblich vom Wert des Beteiligungsportfolios und dessen Entwicklung bestimmt. Bewertungen können kurzfristig stark schwanken. Grund dafür ist die Abhängigkeit der Portfoliounternehmen von der jeweiligen Branchenkonjunktur und vom Bewertungsniveau am Kapitalmarkt. 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 eines einzelnen Geschäftsjahres.

Aufgrund der Besonderheit unserer Geschäftstätigkeit steuern wir unser Geschäft nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie Umsatzrendite oder EBIT. Wesentliche Orientierungsgröße auf Konzernebene ist die mittelfristige Entwicklung des Portfoliowertes, die vom Investitionsfortschritt, der Wertentwicklung der einzelnen Beteiligungen und deren Realisierung beeinflusst wird. Die Entwicklung des Portfoliowertes messen wir auf Jahresebene 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 – so 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 die Entwicklung des jeweiligen Unternehmens im Vergleich zu den Vorjahren und zum Budget. Dabei beziehen wir weitere Kennzahlen ein, etwa den Auftragseingang und den Auftragsbestand.

Die jeweiligen Mitglieder des Vorstands und Investment-Professionals der DBAG informieren sich im Rahmen ihrer Arbeit in Beiräten und Aufsichtsräten regelmäßig über die Entwicklung in den Portfoliounternehmen.

### **Beurteilung der Fondsberatung anhand üblicher Kennzahlen der Private-Equity-Branche**

Eine erfolgreiche Investitionstätigkeit ist Voraussetzung für den Erfolg in unserem Geschäftsfeld Fondsberatung. Das verwaltete Vermögen – und damit der Ertrag aus der Fondsberatung – wächst nur, wenn Nachfolgefonds größer werden als bestehende Fonds. Ein neuer Fonds wiederum kann nur aufgelegt werden, wenn Vorgängerfonds erfolgreich waren; dabei bestimmt sich der Erfolg aus dem absolut erzielten Wertzuwachs, aber auch aus der Investitionsgeschwindigkeit. Wir arbeiten dazu mit Kennzahlen, die in der Private-Equity-Branche üblich sind: mit dem Verhältnis des Portfoliowertes bzw. dem Verhältnis der Ausschüttungen zu den abgerufenen Mitteln sowie der Rendite auf das abgerufene Kapital (Methode des internen Zinsfußes). 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 bestimmt.

### **Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in alle relevanten operativen Prozesse**

In die Kernprozesse des DBAG-Geschäfts (also Beteiligungsverwaltung bzw. -beratung) sind auch Vorstandsmitglieder involviert. Sie engagieren sich im Rahmen der Fondsberatung insbesondere im Zusammenhang mit der Generierung von Beteiligungsmöglichkeiten („Dealflow“) sowie der Prüfung („Due Diligence“) und 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, wesentliche Entwicklungen. Über die Co-Investments, die die DBAG mit den DBAG-Fonds eingeht, entscheiden alle Vorstandsmitglieder gemeinsam.

Ein wichtiges Instrument zur Erfolgssicherung ist das Risikomanagementsystem. Es berücksichtigt sowohl Risiken aus den Geschäftsprozessen als auch Risiken in der Entwicklung der Portfoliounternehmen. Die Erkenntnisse aus dem Risikomanagement fließen laufend in die Erörterungen über die Situation der Portfoliounternehmen ein.



## Nachhaltigkeit

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich einer nachhaltigen Unternehmensführung verpflichtet und erfüllt hohe ESG-Standards. Wir lassen uns dabei von der Überzeugung leiten, dass eine Entwicklung nur dann nachhaltig ist, wenn sie die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt und keine Gefahr besteht, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.<sup>8</sup> Für uns als Private-Equity-Gesellschaft umfasst diese Selbstverpflichtung sowohl die Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess als auch die Führung unseres Unternehmens. Über unsere Mitarbeit in Beiräten und Aufsichtsräten wirken wir auch in unseren Portfoliounternehmen auf eine nachhaltige Unternehmensführung hin. Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze haben wir in einer ESG-Richtlinie festgeschrieben.

Innerhalb der DBAG legen wir den Schwerpunkt im Bereich Nachhaltigkeit unter anderem auf folgende Themen:

- Umwelt: Minimierung der Emission von Treibhausgasen sowie möglichst hohe Ressourceneffizienz
- Arbeit und Soziales: Wir erkennen an, dass unsere Mitarbeiter unsere wichtigste Ressource sind
- Corporate Governance: Höchste Ansprüche an die Einhaltung anerkannter Standards der Unternehmensführung

Konkret bedeutet dies etwa, dass wir unsere Geschäftsreisen bewusst auf das notwendige Maß beschränken und sie soweit möglich durch alternative Kommunikationsformen ersetzen. Unsere Büroräume entsprechen modernsten umwelttechnischen Standards hinsichtlich Klimatisierung, Beheizung und Beleuchtung. Wir berichten im Rahmen des „Carbon Disclosure Project“ auf jährlicher Basis detailliert über die Emission von Treibhausgasen. 

Der Schutz der Gesundheit unserer Mitarbeiter und die Erhaltung eines diskriminierungsfreien Arbeitsumfelds haben für uns höchste Priorität. Im Verhältnis zur Größe unseres Unternehmens engagieren wir uns überdurchschnittlich stark im Bereich Ausbildung.

Vorstand und Aufsichtsrat fühlen sich seit jeher einer verantwortungsvollen, transparenten und nachhaltigen Wertschöpfung verpflichtet: Seit Einführung des [Deutschen Corporate Governance Kodex](#) erkennen wir dessen Empfehlungen und Anregungen stets nahezu vollständig an und unterwerfen uns so den Regeln einer guten Unternehmensführung und -überwachung. Gegenüber dem aktuellen Kodex hat die DBAG keine Abweichung erklärt.  

*Weitere gesetzliche  
Angaben und Erläuterungen  
Seite 89*

In unserer ESG-Richtlinie haben wir festgelegt, dass alle Investitionsmöglichkeiten auch nach ESG-Gesichtspunkten analysiert werden. Investitionen in bestimmte Branchen und Unternehmen, vor allem solche, die Waffen produzieren, schließen wir von vornherein aus. Darüber hinaus beteiligen wir uns nicht an feindlichen Übernahmen. Im Rahmen der Due Diligence prüfen wir Chancen und Risiken aus der Erfüllung bzw. Nichterfüllung von ESG-Kriterien. Für den Investmentprozess selbst gelten besondere Regeln zur Compliance, also für unser Verhalten in Transaktionssituationen. Beispielsweise prüfen wir die Regelkonformität in potenziellen neuen Portfoliounternehmen und lassen uns dazu vertragliche Zusicherungen geben.

<sup>8</sup> Definition entsprechend dem Bericht der Vereinten Nationen aus dem Jahr 1987 „Report of the World Commission on Environment and Development“ („Brundtland Report“)

Die Steigerung unseres Unternehmenswertes hängt davon ab, inwieweit es gelingt, die Portfoliounternehmen wertvoller zu machen. Das kann zum Beispiel dadurch geschehen, dass ein Unternehmen in Forschung und Entwicklung investiert und seine Wettbewerbsfähigkeit durch Innovationen stärkt. Dazu tragen motivierte Mitarbeiter ebenso bei wie eine hohe Akzeptanz bei Kunden und Lieferanten. Kurz: Das Unternehmen muss im Einklang mit seinem sozialen Umfeld agieren. Wir legen deshalb großen Wert darauf, dass unsere Portfoliounternehmen soziale und ethische Grundsätze beachten sowie negative Einflüsse auf die Natur minimieren. Wir sind davon überzeugt, dass Unternehmen mit hohen ESG-Standards besser geführt sind, geringere Geschäftsrisiken haben und letztendlich mehr Wert schaffen.

Weil jedes Portfoliounternehmen von ganz individuellen internen und externen Faktoren beeinflusst wird, können die nachfolgend beschriebenen ESG-Kriterien in unterschiedlichem Maß relevant sein. Aufgrund der Rollenverteilung zwischen unseren Portfoliounternehmen und der DBAG üben wir unseren Einfluss *direkt* lediglich im Rahmen der Beteiligungsauswahl aus. Während der Beteiligungsdauer kommt er *indirekt* über unsere Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien zum Tragen. Den Schwerpunkt legen wir auf folgende ESG-Kriterien:

- Umwelt: Minimierung und professionelles Management negativer Einflüsse auf die Natur
- Arbeit und Soziales: Förderung guter Arbeitsbedingungen, hoher Sozialstandards sowie Erbringung eines positiven Beitrags für die Gesellschaft
- Unternehmensführung und Geschäftsethik: Einhaltung bestmöglicher Standards und Förderung guter Geschäftspraktiken

## Wirtschaftliche Lage des Konzerns

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Realwirtschaft: Schwäche der Schwellenländer belastet Weltwirtschaft

Die Dynamik der Weltwirtschaft hat im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt spürbar nachgelassen. Der Wachstumsrückgang 2015 ist im Wesentlichen auf die zum Teil deutlichen konjunkturellen Rückschläge in einigen Schwellenländern zurückzuführen. Der nun schon seit 2013 anhaltende Schwächetrend in den Entwicklungs- und Schwellenländern setzte sich 2015 damit zum Teil beschleunigt fort. Neben Preiseinbrüchen bei zahlreichen für diese Länder wichtigen Rohstoffen trugen hierzu auch das Auslaufen der Boomphase in China und die Wirtschaftssanktionen gegenüber Russland maßgeblich bei.

Diese Entwicklung hat im Jahresverlauf auch auf die Konjunktur einiger Industrieländer übergreifen. Entsprechend mussten die Konjunkturbeobachter – nicht zuletzt der Internationale Währungsfonds in seiner Herbstprognose<sup>9</sup> – ihre Projektionen für mehrere entwickelte Länder nach unten revidieren. Dennoch wird für die industrialisierten Länder und Regionen, allen voran die USA und die Eurozone, auch weiterhin von einer Belebung der konjunkturellen Auftriebskräfte gegenüber dem Jahr 2014 ausgegangen. Anhaltend niedrige Zinsen und der hier positiv wirkende Rückgang bei den Rohstoffpreisen stützen Investitionen, Produktion und Konsum.

Eine deutliche Belebung weist – von niedrigem Niveau ausgehend – die Eurozone auf. Hier entfalten die Austeritätsmaßnahmen insbesondere in südeuropäischen Ländern wie Spanien und Italien eine deutlich positive konjunkturelle Wirkung. Auch die deutsche Wirtschaft bleibt Wachstumsmotor im Euroraum – die Konjunkturforscher gehen unisono von stabilem Wachstum in Deutschland aus. Die Bundesregierung und der Internationale Währungsfonds haben ihre Prognosen zwar leicht nach unten angepasst, rechnen aber weiterhin mit einer robusten Verfassung der Wirtschaft.

#### Finanzmärkte: Niedrigzinspolitik wird fortgesetzt

An den Finanzmärkten gab es auch 2015 keine grundsätzlichen Veränderungen. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch die US-Notenbank setzten ihre Niedrigzinspolitik fort. Die von vielen erwartete Zinswende in den USA blieb trotz rückläufiger Aufkaufvolumina von Staatspapieren seitens der US-Notenbank aus. Dennoch haben die zum Teil historisch niedrigen Zinsen nicht zu einer spürbaren Belebung der Kreditvergabe in Europa geführt. Ursächlich hierfür war die auch im Berichtsjahr anhaltende Schwäche des Bankensystems in wichtigen europäischen Ländern. Während dies mittelständische Unternehmen überdurchschnittlich betrifft, haben größere Unternehmen alternative Refinanzierungsmöglichkeiten, indem sie die Kapitalmärkte direkt nutzen. Hiervon machten sie im vergangenen Jahr auch umfangreich Gebrauch.

<sup>9</sup> World Economic Outlook, International Monetary Fund, New York, Oktober 2015



In unserem [Portfolio](#) wirken diese Faktoren sehr unterschiedlich, und zum Teil gegenläufig. Insgesamt waren die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen, die überwiegend global aufgestellt und nicht von einzelnen regionalen Märkten abhängig sind, im vergangenen Geschäftsjahr zufriedenstellend.

### Währungen: Insgesamt negativer Einfluss auf die Wertentwicklung

Währungskursänderungen beeinflussen unser Geschäft direkt und indirekt: Einen Teil unserer Beteiligungen (IFRS-Wert zum 30. September 2015: 24,0 Millionen Euro, Vorjahr: 19,4 Millionen Euro) sind wir auf US-Dollar-Basis eingegangen. Veränderungen des Wechselkurses schlagen sich deshalb über Wertänderungen direkt im Bewertungsergebnis nieder. Der Wert des US-Dollar gegenüber dem Euro erhöhte sich zwischen den beiden Bilanzstichtagen um 12,2 Prozent. Der Wert der in US-Dollar eingegangenen Beteiligungen (vor allem Clyde Bergemann, Pfaudler Process Solutions Group, Harvest Partners IV) profitierte davon mit 2,0 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte sich ein ebenfalls positiver Währungseffekt von 1,5 Millionen Euro ergeben.

Wie schon im Vorjahr verzeichneten wir allerdings auch negative Effekte aus der Schwäche der Währungen wichtiger Schwellenländer. Einige Portfoliounternehmen unterhalten Produktionsstandorte in Brasilien und der Türkei. Dort erzielte Erträge führten wegen der Abwertung der Landeswährungen zu niedrigeren Gewinnbeiträgen auf Euro-Basis. Außerdem dämpfen schwächere Landeswährungen die Nachfrage nach Investitionsgütern (in Russland), die an deutschen Standorten der Portfoliounternehmen produziert werden. Die Aufwertung des Schweizer Franken wiederum erhöhte die Kostenbasis eines Portfoliounternehmens, das dort produziert.

### Private-Equity-Markt: Keine Veränderungen

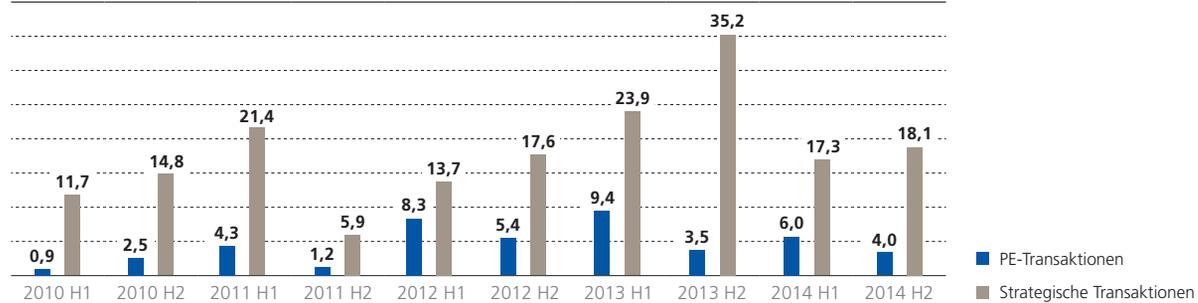
Die DBAG verfolgt seit Jahren eine sehr individuell ausgerichtete Investitionsstrategie in Bezug auf Geschäftsmodelle, Unternehmensgrößen und Branchen. Wir konzentrieren uns auf das [mittlere Marktsegment](#) im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-) Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. Das ist, gemessen an der Zahl der Transaktionen und am Investitionsvolumen, ein eher kleiner Teil des Private-Equity-Marktes. Es ist deshalb gut möglich, dass sich dieses Segment anders entwickelt als der Beteiligungsmarkt in Deutschland insgesamt.<sup>10</sup> Wenn ein Unternehmen veräußert werden soll, ist für den Verkäufer oft nicht entschieden, ob ein strategischer Käufer oder ein Finanzinvestor neuer Gesellschafter wird. Deshalb betrachten wir nicht nur den Markt für Private-Equity-Transaktionen, sondern den [M&A-Markt](#) insgesamt.



<sup>10</sup> Private-Equity-Transaktionen werden von der amtlichen Statistik nicht gesondert erfasst. Angaben zur Marktentwicklung beruhen daher meist auf Darstellungen der Branchenverbände oder von Marktteilnehmern, die auf Angaben der Mitglieder und auf öffentlich verfügbare Informationen zurückgreifen. Quelle: Der deutsche Beteiligungsmarkt im 1. Halbjahr 2015, Tab. 1, Seite 6; Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), Berlin, Oktober 2015.

## M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



Der M&A-Markt wie auch unser Segment des Buy-out-Marktes haben sich 2014 nach einem Hoch im Jahr 2013 wieder normalisiert.<sup>11</sup> Wir haben bis zur Jahresmitte 2015 in unserem Segment ebenso viele Transaktionen beobachtet wie im gleichen Vorjahreszeitraum. Weil einige Transaktionen erst mit einer gewissen Zeitverzögerung öffentlich werden, lässt sich daraus ableiten, dass das Geschäft in unserem Markt 2015 mindestens ebenso gut gelaufen sein dürfte wie 2014.

Die wesentlichen Bedingungen für unser Geschäft haben sich im vergangenen Geschäftsjahr nicht verändert. Die Liquidität bei allen Marktteilnehmern ist hoch: Das gilt zum Beispiel für strategische Käufer, mit denen Finanzinvestoren konkurrieren. Deutsche Unternehmen etwa verfügen über hohe Barreserven, internationalen Unternehmen aus dem US-Dollar-Raum kommt zudem die relative Stärke des US-Dollar entgegen. Auch Finanzinvestoren selbst haben hohe verfügbare Mittel, wie die Auswertungen der Branchenverbände dokumentieren. Fremdkapital zur Akquisitionsfinanzierung steht zu attraktiven Bedingungen und in hohem Umfang bereit. Dem überaus großen Angebot investitionsbereiter Mittel steht ein begrenztes Angebot an Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt tendenziell zu höheren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen.

## Entwicklung von Geschäft und Portfolio

### Veränderungen im Portfolio: Investitionen erreichen Höchstwert

Im vergangenen Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 hat die DBAG so viel investiert wie selten zuvor in einem einzigen Geschäftsjahr. Mit 71,4 Millionen Euro erreichten die Investitionen den höchsten Wert der vergangenen zehn Geschäftsjahre. Dies ist allerdings weder ein Zeichen für eine geänderte Investitionsstrategie noch für eine andere Marktverfassung, sondern spiegelt vielmehr den langfristigen Charakter unseres Geschäfts wider: An drei der im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2014/2015 vereinbarten Transaktionen war bereits 2013/2014 intensiv gearbeitet worden; das gilt auch für eine der [Wachstumsfinanzierungen](#). Ob eine Transaktion kurz vor oder kurz nach dem Stichtag vereinbart wird, ist meist Umständen geschuldet, die

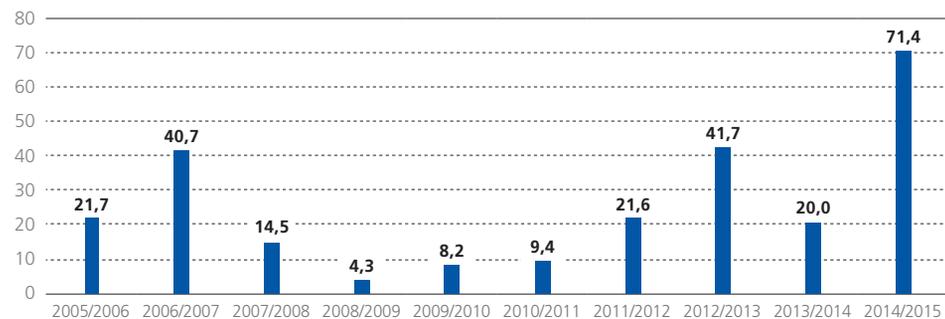


<sup>11</sup> Quelle: „Der Transaktionsmarkt in Deutschland 2014“; Ernst & Young, Februar 2015

wir nicht beeinflussen können. Um unsere Investitionstätigkeit realistisch zu beurteilen, ist es deshalb sinnvoll, einen längeren Zeitraum als ein Jahr in den Blick zu nehmen. Nach der Investitionszurückhaltung in den Jahren der Finanzkrise hat die DBAG in den vergangenen vier Jahren ihre Investitionstätigkeit deutlich erhöht.

## INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Insgesamt hat die DBAG 2014/2015 als Fondsverwalter und -berater Investitionsentscheidungen über rund 303 Millionen Euro ausgelöst. Sie galten fünf neuen **Management-Buy-outs** an der Seite des DBAG Fund VI und zwei neuen Wachstumsfinanzierungen gemeinsam mit dem **DBAG ECF**. Außerdem wurden bestehende Beteiligungen erhöht, um zum Beispiel kleinere Unternehmenszukäufe zu finanzieren.



Detaillierte Informationen zu den neuen Portfoliounternehmen unter [www.dbag.de/portfolio](http://www.dbag.de/portfolio)

Seit Ende Dezember 2014 ist die DBAG an der Infiana Group GmbH und an der Pfaudler Process Solutions Group beteiligt. Die **INFIANA GROUP** entwickelt und produziert Spezialfolien für den Konsumgütermarkt und für die Industrie. Wie viele andere Portfoliounternehmen ist Infiana global aufgestellt. Mit seiner Produktionsstruktur folgt es seinen Kunden, etwa weltweit agierenden Konsumgüterherstellern, die ihrerseits weltweit produzieren. In Europa sieht sich Infiana in den bearbeiteten Segmenten in der zweiten Marktposition, in den USA auf Platz eins. Ziel der Gesellschaft ist unter anderem die weitere Internationalisierung des Geschäfts. Das Unternehmen erwartet zudem Wachstum durch Produktinnovationen sowie eine höhere Nachfrage im Zuge eines insgesamt steigenden Wohlstandsniveaus.

Auch **PFAUDLER**, das zweite MBO im Geschäftsjahr, hält eine führende Position in seinem Markt. Das Unternehmen produziert emaillierte Reaktoren und andere emaillierte Komponenten für die chemische und pharmazeutische Industrie. Rund 25 Prozent des Marktvolumens weltweit entfallen auf Pfaudler. Ziel der Beteiligung sind unter anderem der Ausbau des Service- und Ersatzteilgeschäfts und die Ergänzung der Produktpalette durch den Kauf kleinerer Unternehmen. Auch die Aussicht auf wachsende Investitionen in Kapitalgüter in Asien sprechen für die Beteiligung an Pfaudler.

Die **GIENANTH GMBH** gehört seit März 2015 zum Portfolio der DBAG und des DBAG Fund VI. Gienanth betreibt in Deutschland zwei Eisengießereien. Im Handformguss ist das Unternehmen der führende Anbieter weltweit, wenn es um den Guss von Motorblöcken (Kurbelgehäusen) für große Diesel- und Gasmotoren geht. Auch in seinem zweiten Geschäftsbereich, dem

Maschinenformguss, hat das Unternehmen eine führende Stellung inne: Es produziert hauptsächlich Kupplungs- und Bremssteile für die Automobil- und Nutzfahrzeugindustrie und vereinigt mehr als ein Viertel des Marktvolumens dieser Produkte weltweit auf sich. Auf Basis der guten Wettbewerbsposition des Unternehmens soll Gienanth weiter wachsen, gegebenenfalls auch durch den Zukauf anderer Gießereien.

Die **CLEANPART GROUP GMBH** (MBO, Beteiligungsbeginn April 2015) ist ein Industriedienstleistungsunternehmen für die Halbleiterindustrie und verwandte Industriezweige. Cleanpart wartet prozesskritische Komponenten aus Maschinen, die überwiegend in der Produktion von Bausteinen der Halbleiterindustrie eingesetzt werden. Gewartet werden die Komponenten an Standorten in der Nähe der großen Kunden in Europa und den USA. Neben der Halbleiterindustrie bedient das Unternehmen auch Kunden in der Medizintechnik und der Solarindustrie. Dank seiner starken technologischen Position gehört es zu den führenden Anbietern in Europa und den USA. Geplant ist, das Geschäft in anderen Industrien als der Halbleiterindustrie, etwa im Gesundheitssektor, auszubauen. Neben organischem Wachstum sollen auch Zukäufe die Entwicklung des Unternehmens vorantreiben.

Die **SILBITZ GROUP GMBH** ist das fünfte MBO 2014/2015. Silbitz betreibt drei Gießereien mit unterschiedlichen Produktionsprogrammen. Dort können im Handformguss und im automatisierten Maschinenformguss unterschiedliche Werkstoffe aus Stahl- und Eisenbasis gegossen werden; das verschafft dem Unternehmen eine hohe Flexibilität. Die von Silbitz gefertigten zum Teil sehr komplexen Gussteile werden im Motorenbau und in der Energietechnik verwendet. Das Unternehmen partizipiert an der Energiewende und an der anhaltend hohen Investitionsbereitschaft in Windkraftanlagen. Die Silbitz Group soll sich eigenständig weiterentwickeln, zum Beispiel durch den Ausbau des Geschäfts mit bestehenden Kunden. Auch anorganisches Wachstum durch Zukauf anderer Gießereien wird erwogen.

Die Beteiligung an der **OECHSLER AG** (März 2015) ist die vierte Wachstumsfinanzierung an der Seite des DBAG ECF. Oechsler stellt Präzisionsteile aus Kunststoffspritzguss und elektro-mechanische Baugruppen her und bedient damit Kunden aus unterschiedlichen Branchen. Rund 80 Prozent des Umsatzes werden mit der Automobilzulieferindustrie erzielt. Das mehrheitlich im Familienbesitz befindliche Unternehmen ist in den zurückliegenden Jahren stark gewachsen. Oechsler will die Wachstumschancen seines erfolgreich etablierten Auslandsgeschäfts wahrnehmen sowie national und international neue Kunden gewinnen.

Mit der Beteiligung an der **NOVOPRESS GMBH PRESSEN UND PRESSWERKZEUGE & CO. KG** (Juni 2015) wurde das Portfolio um eine weitere Wachstumsfinanzierung verbreitert. Novopress ist ein stark wachsender Werkzeughersteller mit herausragender Marktstellung in Europa. Heizungs- und Sanitärinstallateure nutzen elektromechanische und hydraulische Novopress-Werkzeuge, um Rohre zu verbinden. Auf Basis einer führenden Marktstellung in Europa soll das Geschäft mit der Rohrverbindungstechnik weiter ausgebaut und der internationale Vertrieb, zum Beispiel in Nordamerika, intensiviert werden.

In die Beteiligung an diesen sieben neuen Portfoliounternehmen hat die DBAG 57,1 Millionen Euro investiert. Die übrigen Investitionen (14,3 Millionen Euro) sind in bestehende Unternehmen geflossen: Wir haben die Beteiligung an der **JCK HOLDING GMBH TEXTIL KG** in einer gemeinsamen Transaktion mit dem DBAG ECF aufgestockt und weitere Anteile an der **INEXIO KGAA** erworben. **PFAUDLER** und die **PROXES GMBH** erhielten Mittel zur Finanzierung des Kaufs jeweils kleinerer Unternehmen, mit denen – der ursprünglichen Investitionsentscheidung entsprechend – die beiden Portfoliounternehmen ihre Produktpalette verbreitern können.



Nach der zuletzt deutlich aktiveren Investitionstätigkeit ist das Portfolio der DBAG signifikant gewachsen; es enthält nun (einschließlich der beiden ausländischen Buy-out-Fonds) 24 aktive Beteiligungen (Vorjahr: 17). Es ist außerdem reifer geworden: Mehr als ein Drittel der Beteiligungen sind zwar jünger als zwei Jahre, jedoch entfallen auf die neun Portfoliounternehmen mit einer Haltedauer von mehr als zwei und weniger als fünf Jahren (sechs Beteiligungen des DBAG Fund V, drei des DBAG ECF) inzwischen 44 Prozent des Portfoliowertes (Vorjahr: vier Unternehmen und 28 Prozent).

#### ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS

	Anzahl der Beteiligungen	Anschaffungskosten (Mio. €)	IFRS-Wert (Mio. €)	IFRS-Wert (in %)
< 2 Jahre	9	80,1	82,0	32
2–5 Jahre	9	57,9	111,1	44
> 5 Jahre	6	25,7	56,8	22
Sonstiges <sup>1</sup>		6,7	5,7	2
	<b>24</b>	<b>170,4</b>	<b>255,7</b>	

1 Wert verbliebener Teile (u. a. Garantieeinbehalte) bereits veräußerter Engagements

#### Kapitalzusagen: Fonds für Wachstumsfinanzierungen mit flexiblerem Angebot

Wir hatten 2011 einen Fonds für minderheitliche Beteiligungen an Familienunternehmen in Form von Wachstumskapital (DBAG Expansion Capital Fund) und 2012 einen Buy-out-Fonds (DBAG Fund VI) eingeworben. Beide Fonds waren zum Stichtag zu rund der Hälfte investiert. Die Fonds verfügen also noch über ausreichend Mittel, sodass wir im vergangenen Geschäftsjahr keine Mittel einwerben mussten.

Volumen und Bedingungen des DBAG ECF haben wir im vergangenen Geschäftsjahr geändert, weil wir das Produkt an die Besonderheiten des Geschäfts mit Minderheitsbeteiligungen angepasst haben. Der Fonds hat zunächst langsamer investiert als erwartet; wir haben deshalb die Investitionsperiode bis Mai 2017 verlängert. Ein Teil der Investoren nutzte die Möglichkeit, im Gegenzug die ursprüngliche Investitionszusage zu reduzieren. Das Fondsvolumen sank dadurch von 142 Millionen Euro auf 112 Millionen Euro<sup>12</sup>. Mit Fortschreiten der Investitionsperiode hatte sich zudem gezeigt, dass sich die bisher vereinbarte feste Laufzeit des Fonds nachteilig auf Verhandlungen über neue Beteiligungsentscheidungen auswirkt, weil sich damit auch die mögliche Laufzeit einer neuen Beteiligung verkürzt. Künftig – erstmals im Mai 2016 – sagen uns Investoren alle zwei Jahre einen Betrag zu, den wir für Wachstumsfinanzierungen abrufen können. Damit beginnt die Laufzeit des Fonds alle zwei Jahre neu, sodass wir stets Beteiligungen mit einer ausreichend langen Laufzeit anbieten können. Die Investoren sind mit ihren Kapitalzusagen lediglich für zwei Jahre gebunden. Außerdem zahlen sie, wie bereits seit Januar 2015, künftig auch in der Investitionsperiode des Fonds lediglich eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals<sup>13</sup> sowie erstmals ab Juni 2017 einmalige Vergütungen für neu eingegangene Beteiligungen. Diese Modifikationen erhöhen die Attraktivität des DBAG ECF für potenzielle Portfoliounternehmen wie auch für seine Investoren; sie bedeuten eine wichtige Weiterentwicklung dieses für die DBAG strategisch bedeutsamen Produkts.

<sup>12</sup> Hinzu kommen unverändert 100 Millionen Euro Co-Investments der DBAG.

<sup>13</sup> Ursprünglich war während der Investitionsphase eine Vergütung auf Basis der Kapitalzusagen vorgesehen.

Das insgesamt betreute Vermögen<sup>14</sup> betrug zum Stichtag 1,1 Milliarden Euro; davon entfielen 163 Millionen Euro<sup>15</sup> auf die investierten Mittel aus der DBAG-Bilanz und 58,3 Millionen Euro auf die Finanzmittel der DBAG.

## Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr

Seit Beginn des abgelaufenen Geschäftsjahres müssen wir in unseren Abschlüssen den IFRS 10 anwenden. Damit hat sich der Konsolidierungskreis des Konzerns verändert: Während die Portfoliounternehmen bisher mit ihrem Wertansatz direkt in den Finanzanlagen erfasst wurden, wird nun die Wertentwicklung der meisten Portfoliounternehmen nur indirekt durch den **Nettovermögenswert** der Tochterunternehmen reflektiert, über die die DBAG ihre **Co-Investments** an der Seite des DBAG Fund V, DBAG ECF und DBAG Fund VI strukturiert („Co-Investitionsvehikel“). Dies wirkt sich auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns aus.



Nach unserer Auffassung liefert die neue Bilanzierung für diejenigen, die an der Entwicklung der Portfoliounternehmen als wesentlichem Werttreiber unseres Geschäfts interessiert sind, eher weniger Transparenz als die bisherige Bilanzierung. Wir erläutern deshalb die wirtschaftliche Entwicklung in diesem Lagebericht wie in den zurückliegenden Geschäftsjahren. Erläuterungen in der „Anlage zum Lagebericht“ sollen die Überleitung zur Darstellung in der Konzernbilanz, in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung sowie in der Konzern-Kapitalflussrechnung ermöglichen.



*Anlage zum Lagebericht  
Seite 116 ff.*

Die nachfolgende Kommentierung bezieht sich auf vergleichbar ermittelte Vorjahreszahlen: Weil die zuvor veröffentlichten Zahlen für 2013/2014 nicht unter Berücksichtigung des IFRS 10 ermittelt wurden, unterscheiden sich diese von den jetzt berichteten Zahlen. Beim Vergleich der aktuellen Zahlen mit denen des Vorjahres ist zudem zu berücksichtigen, dass das Geschäftsjahr 2014/2015 ein Rumpfgeschäftsjahr mit elf Monaten war. Nicht zuletzt war das Ergebnis des Vorjahres signifikant durch ein hohes Abgangsergebnis aus der Veräußerung einer großen Beteiligung (Homag Group AG) beeinflusst. Der Nettoeffekt (nach Berücksichtigung erfolgsabhängiger Vergütungen) aus den Abgangserfolgen des Vorjahres auf das Konzernergebnis beträgt 24,7 Millionen Euro.

## Ertragslage

### Gesamtbewertung: Konzernergebnis auf vergleichbarer Basis deutlich über Vorjahresniveau

Mit 27,0 Millionen Euro liegt das Konzernergebnis des Rumpfgeschäftsjahres 2014/2015 unter dem Wert des Vorjahres (48,0 Millionen Euro), auf vergleichbarer Basis wurde der Vorjahreswert von 23,3 Millionen Euro jedoch übertroffen. Wie im vergangenen Geschäftsjahr liegt das vor allem an dem erfreulichen Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft; es beläuft sich auf 29,2 Millionen Euro, nach 50,7 Millionen Euro im Vorjahr.

<sup>14</sup> Summe aus investierten Mitteln der DBAG-Fonds und der DBAG sowie den offenen Investitionszusagen

<sup>15</sup> Zu Anschaffungskosten

Die Nettokostenquote, also der auf das durchschnittliche Eigenkapital bezogene um Sonderinflüsse<sup>16</sup> bereinigte Saldo der Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung und der Übrigen Ergebnisbestandteile, liegt mit 1,4 Prozent wie erwartet über dem Vorjahreswert von 0,3 Prozent. In den Übrigen Ergebnisbestandteilen ist vor allem der Aufwand für das Management unseres Portfolios bzw. für die Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds zusammengefasst.

#### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	<b>2014/2015</b>	2013/2014
	<b>11 Monate</b>	12 Monate
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	29.203	50.702
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	19.207	22.201
<b>Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>48.410</b>	<b>72.903</b>
Personalaufwand	-14.842	-16.551
Sonstige betriebliche Erträge	6.514	9.769
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.301	-17.905
Zinsergebnis	293	195
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-21.336</b>	<b>-24.492</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>27.074</b>	<b>48.411</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-23	-411
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>27.051</b>	<b>48.000</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne	-32	-35
<b>Konzernergebnis</b>	<b>27.019</b>	<b>47.965</b>
Sonstiges Ergebnis	412	-6.389
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>27.431</b>	<b>41.576</b>

#### Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Größter Beitrag aus Wertzuwachs des fortgeführten Portfolios

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft in Höhe von 29,2 Millionen Euro (Vorjahr: 50,7 Millionen Euro) macht den größeren Teil des Ergebnisses aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft aus, das 48,4 Millionen Euro – nach 72,9 Millionen Euro im Vorjahr – erreichte. Es spiegelt im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die ganz überwiegend in Co-Investitionsvehikeln gehalten werden. Es enthält aber auch die Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen, die Laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie den Saldo aus Aufwand und Ertrag der Co-Investitionsvehikel. Berücksichtigt sind auch ergebnismindernd die Gewinnansprüche der Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel.

<sup>16</sup> Von Veräußerungserfolgen abhängige Vergütungen

## ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

<i>in Tsd. €</i>	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	49.943	50.508
Auf Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel entfallende Gewinne	-23.506	-234
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto</b>	<b>26.437</b>	<b>50.274</b>
Laufende Erträge Portfolio	3.484	3.852
<b>Ergebnis aus dem Portfolio</b>	<b>29.920</b>	<b>54.126</b>
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der Co-Investitionsvehikel	-1.280	-3.434
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	562	10
<b>Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft</b>	<b>29.203</b>	<b>50.702</b>

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios erreichte nach elf Monaten 49,9 Millionen Euro – knapp ebenso viel – wie 2013/2014 erzielt wurden. Anders als im Vorjahr, als mehr als die Hälfte dieses Postens auf dem Erlös aus der Veräußerung einer sehr erfolgreichen Beteiligung beruhten, resultiert das Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis 2014/2015 ganz überwiegend aus der guten Entwicklung des fortgeführten Portfolios: 47,4 Millionen Euro erreichte der Wertzuwachs der Portfoliounternehmen, 2,5 Millionen Euro wurden aus Veräußerungen erzielt.

## BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO (NACH QUELLEN, BRUTTO)

<i>in Mio. €</i>	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Bewertung der nicht börsennotierten Beteiligungen (Multiplikatorverfahren)		
Ergebnisveränderung	39,3	8,0
Veränderung Multiplikatoren	11,6	8,2
Veränderung Verschuldung	-6,8	2,4
Veränderung Wechselkurse	2,0	1,1
Abgangsergebnis	2,5	27,2
Sonstiges	1,3	3,6
	<b>49,9</b>	<b>50,5</b>

## BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO (NACH BESTANDTEILEN, BRUTTO)

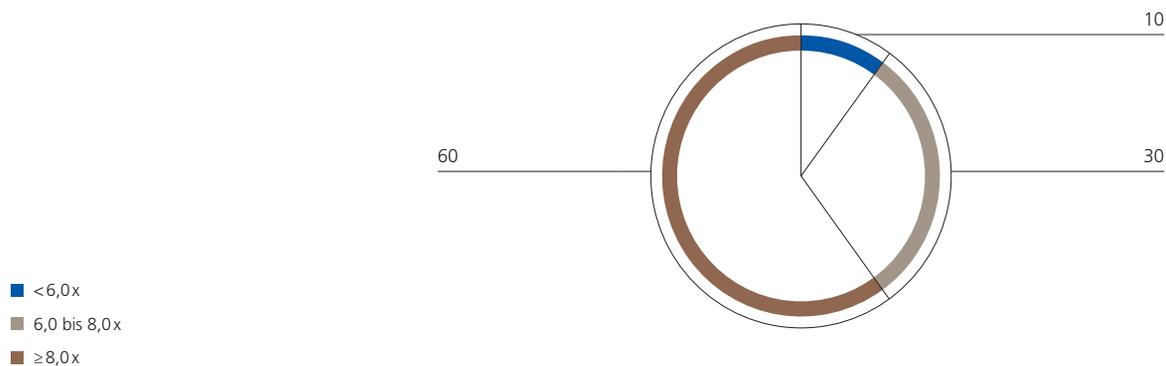
<i>in Mio. €</i>	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Positive Bewertungsänderungen	59,9	27,7
Negative Bewertungsänderungen	-12,5	-6,0
Abgangsergebnis	2,5	27,2
Sonstiges	0,0	1,6
	<b>49,9</b>	<b>50,5</b>

Nahezu alle Unternehmen, die länger als ein Jahr zum Portfolio gehören (17 von 24), lieferten positive Wertbeiträge. Zum Bewertungsstichtag zeichneten sich für 2015 (oder, im Fall unterjähriger Stichtage, für bereits beendete Geschäftsjahre 2014/2015) im Vergleich zum Vorjahr höhere Ergebnisse ab. Wenn in Einzelfällen Umsatz- und Ergebniserwartungen für 2015 unter den Vorjahres- oder Budgetwerten blieben, waren dafür meist Markteinflüsse verantwortlich, die wir nicht als nachhaltig oder als Gefahr für die strategische Positionierung

des jeweiligen Portfoliounternehmens ansehen. In einigen Unternehmen erhöhte sich die Verschuldung, zum Beispiel stichtagsbedingt im Zusammenhang mit Großaufträgen im Projektgeschäft, oder weil sie den Kauf kleinerer Unternehmen finanzierten.

#### PORTFOLIOWERT NACH ZUGRUNDE LIEGENDEM EBITDA-MULTIPLIKATOR

in %



Der Beitrag des Kapitalmarktes zur Wertentwicklung war positiv, verminderte sich aber im Verlauf des Geschäftsjahres. Die Stärke des US-Dollar ist uns bei der Bewertung zugutegekommen, wenngleich der Wert einzelner Portfoliounternehmen durch Veränderungen anderer Währungsparitäten negativ beeinflusst wurde.

Der Abgang von Beteiligungen trug mit 2,5 Millionen Euro zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft bei: Die beiden ausländischen Buy-out-Fonds Harvest Partners IV und DBG Eastern Europe II veräußern weiter plangemäß die verbliebenen Beteiligungen. Außerdem konnte ein Garantieeinbehalt aus einer früheren Veräußerung aufgelöst werden.

**AUF MINDERHEITSGESELLSCHAFTEN DER CO-INVESTITIONSVEHIKEL ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft um 23,5 Millionen Euro (Vorjahr: 0,2 Millionen Euro). Dabei handelt es sich um erfolgsabhängige Gewinnanteile ausgewählter aktiver und ehemaliger Mitglieder des Investmentteams der DBAG aus privaten Beteiligungen an den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund V. Ihnen stehen bei künftigen Realisierungen von Wertsteigerungen aus dem Portfolio des DBAG Fund V überproportionale Gewinnanteile („Carried Interest“) zu, sofern bestimmte Bedingungen (Realisierung des eingesetzten Kapitals der DBAG zuzüglich einer Mindestrendite von jährlich acht Prozent) erfüllt sind. Je nach der weiteren Wertentwicklung des Portfolios des DBAG Fund V kann ihr Betrag steigen oder sinken; jede künftige Wertänderung verändert den Gewinnanteil entsprechend.

Die DBAG ist mit dem DBAG Fund V elf Beteiligungen eingegangen; vier davon sind mit zum Teil sehr großem Erfolg veräußert worden, die übrigen sieben entwickeln sich sehr gut. 2014/2015 erhöhte sich ihr Wert um mehr als ein Drittel. Mittlerweile ist davon auszugehen, dass die Erfolgsbedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen können, erfüllt sind. Der Gewinnanspruch aktiver und ehemaliger Mitglieder des Investmentteams der DBAG steht für den kumulierten bisherigen Erfolg aus dem DBAG Fund V seit Beginn dessen Investitionstätigkeit im Februar 2007; seine Auszahlung wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken.

Dieses System ist in der Private-Equity-Branche üblich: Es setzt ein eigenes Investment voraus und führt so zu einer besonders hohen Interessenidentität des Investmentteams mit den Aktionären und Investoren. Wir haben dieses System in den vergangenen Jahren jeweils im Geschäftsbericht erläutert.<sup>17</sup>

Nach Berücksichtigung der auf Minderheitsgesellschafter entfallenden Gewinne verbleibt ein Bewertungs- und Abgangsergebnis des Portfolios von 26,4 Millionen Euro; das sind 1,3 Millionen Euro mehr als im Vorjahr.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE** aus dem Portfolio werden überwiegend aus Zinszahlungen aus Gesellschafterdarlehen gespeist.

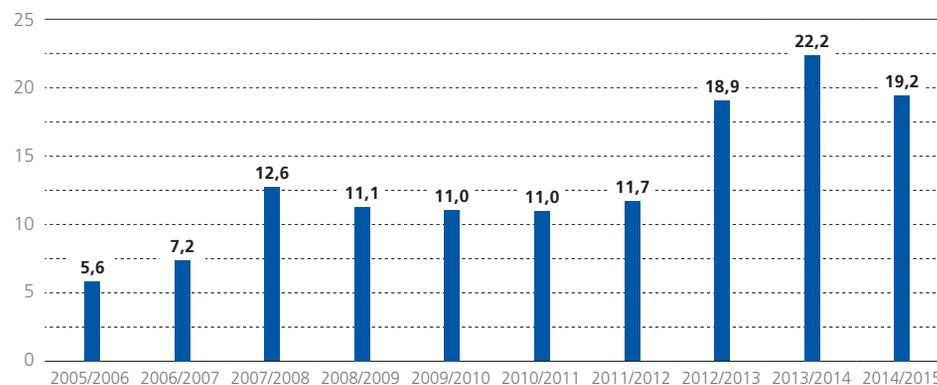
### Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung:

#### Wie erwartet niedriger als im Vorjahr

Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung sind vom Volumen der DBAG-Fonds abhängig. Sie gehen mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines Fonds zurück, sofern dessen Investitionsperiode beendet ist. Ein Anstieg ist erst mit der Auflegung eines neuen Fonds zu erwarten, falls dieser ein größeres Volumen hat als der aktuell investierende Fonds.

### ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

in Mio. €



Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung beliefen sich auf 19,2 Millionen Euro; das sind 3,0 Millionen Euro weniger als im Vorjahr. Dies hat drei Ursachen: Erstens ist die Berichtsperiode einen Monat kürzer. Zweitens verringerte sich die Berechnungsgrundlage der Verwaltungserträge nach Veräußerungen (im Wesentlichen Homag Group AG). Und drittens sind die Verwaltungserträge des DBAG ECF deutlich niedriger als im Vorjahr. Unsere Leistung wird nicht mehr auf Basis des zugesagten Kapitals, sondern auf Basis des bereits investierten Kapitals berechnet. Ab Juni 2017 erhalten wir zudem Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen. Kurzfristig werden wir – wie im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 – nur eine geringe laufende Vergütung aus der Verwaltung des DBAG ECF erzielen.

<sup>17</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2013/2014, Seite 182 und dieser Geschäftsbericht, Seite 178



*Vergütung der Fondsverwaltung  
und -beratung  
Seite 46*

Letztmalig sind 2014/2015 Erträge aus der Verwaltung des DBG Fonds I in dem Posten enthalten, und zwar knapp 1,5 Millionen Euro (davon mit rund 1,0 Millionen Euro der größte Teil erfolgsabhängig; Verwaltungsvergütung des DBAG Fonds I im Geschäftsjahr 2013/2014: 1,8 Millionen Euro). Die DBAG verwaltete bisher das Portfolio des Fonds. Im Juli 2015 erwarben die DBAG und der DBAG ECF den Fonds. Die Beteiligungen des Fonds (JCK, Novopress) gehören jetzt zum Portfolio der DBAG und des DBAG ECF und verbreitern die Grundlage künftiger Wertsteigerungen.



*Ermittlung variabler Vergütungen  
Seiten 82 und 89 ff.*

### Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandspositionen gehen deutlich zurück

Die Summe der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, Sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie Zinsergebnis, blieb mit -21,3 Millionen Euro deutlich unter dem Wert des Vorjahres (-24,5 Millionen Euro). Die Differenz erklärt sich weitgehend durch den in diesem Jahr insgesamt niedrigeren **PERSONALAUFWAND**. Er betrug 14,8 Millionen Euro, nach 16,6 Millionen Euro im Vorjahr. 2013/2014 waren höhere variable, erfolgsabhängige Vergütungen angefallen.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** verminderten sich, weil die DBAG weniger Erstattungen von Aufwendungen für das Prüfen von Beteiligungsmöglichkeiten erhielt; die DBAG kann diesen Aufwand aus ihrer Verwaltungs- und Beratungsfunktion den DBAG-Fonds weiterbelasten. Die DBAG-Fonds tragen im jeweiligen Investitionsverhältnis einen Teil der Aufwendungen, die mit der Prüfung jener Beteiligungsmöglichkeiten einhergehen, die nicht in eine Transaktion münden. Die Erträge aus der Weiterbelastung gingen gegenüber dem Vorjahr um 3,6 Millionen Euro auf 4,1 Millionen Euro zurück. Dem entspricht in etwa der weiterbelastbare Rückgang des Aufwands für die Prüfung von Beteiligungsmöglichkeiten (4,0 Millionen Euro, nach 8,0 Millionen Euro im Vorjahr), der den größten Posten unter den **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** bildet.

Das **SONSTIGE ERGEBNIS** verbesserte sich um 6,8 Millionen Euro auf 0,4 Millionen Euro. 2013/2014 war es – wie auch in den Jahren zuvor – durch eine Nachdotierung der Pensionsrückstellungen stark belastet worden, weil der Rechnungszins gesunken war. 2014/2015 wurde erstmals wieder ein leichter Zinsgewinn erzielt.

## ZEHN-JAHRES-ÜBERSICHT ZU ERTRAGSDATEN

in Mio. €	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014 <sup>1</sup>	2014/2015
	11 Monate									
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft <sup>2</sup>	114,4	165,0	-53,4	31,8	53,2	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2
Ergebnis aus der Fondsverwaltung und -beratung									22,2	19,2
Übrige Ergebnisbestandteile <sup>3</sup>	-23,5	-9,3	-1,9	-9,4	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3
EBIT	89,1	150,8	-60,5	20,4	36,8	-23,0	46,2	33,6	48,2	26,8
EBT	90,9	155,6	-55,3	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1
Konzernergebnis	82,7	136,5	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0
Sonstiges Ergebnis <sup>4</sup>				-2,3	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4
Gesamtergebnis				17,3	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4
Konzernbilanzgewinn	57,2	118,2	29,2	52,6	73,1	37,3	70,8	86,7	117,7	117,4
Eigenkapitalrendite je Aktie in %	36,4	56,2	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,8	11,2	15,9	10,0

1 Zahlen gegenüber Vorjahresausweis aufgrund Änderung der Bilanzierungsregel angepasst

2 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen

3 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten; bis einschl. GJ 2007/2008 „Sonstiges Ergebnis“, ab GJ 2012/2013 einschl. Erträge aus Fondsberatung

4 Seit dem GJ 2009/2010 werden versicherungsmathematische Gewinne/Verluste des Planvermögens über das „Sonstige Ergebnis“ direkt im Eigenkapital erfasst.

## Finanzlage

### Gesamtbewertung: Finanzlage trotz deutlichem Mittelabfluss solide

Die Finanzmittel des Konzerns haben sich im Zuge unserer ausgeprägten Co-Investitionstätigkeit im vergangenen Geschäftsjahr planmäßig mehr als halbiert. Gleichwohl ist die Finanzlage unserer Ansicht nach weiterhin solide. Die Finanzmittel (Flüssige Mittel und verzinsliche Wertpapiere) reichen aus, um die für das laufende Geschäftsjahr geplanten Investitionsvorhaben zu finanzieren. Sie sind möglichst sicher und zugleich so angelegt, dass sie kurzfristig zur Finanzierung von Investitionsvorhaben verfügbar sind. Entsprechend niedrig ist allerdings die Rendite, die wir durch ihre Anlage im gegenwärtigen Finanzmarktumfeld erwirtschaften.



[Bilanzmanagement](#)  
Seite 49

### Besonderheiten bei der Bewertung der Finanzsituation:

#### Unregelmäßige Zahlungsströme prägen Cashflow

Die wesentlichen Zahlungsvorgänge in unserem Geschäft werden üblicherweise durch eine kleine Anzahl von Beteiligungskäufen und -verkäufen ausgelöst. Daraus folgen unregelmäßige und nur schwer prognostizierbare Zahlungsströme.

2014/2015 nahmen die Finanzmittel planmäßig gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn um 82,4 Millionen Euro auf 58,3 Millionen Euro ab. Die Finanzmittel bestehen zu 30,1 Millionen Euro aus Wertpapieren deutscher Emittenten mit einem [Rating](#) nach Standard & Poor's von mindestens „A“. Sie stehen für Investitionen zur Verfügung. Über weitere 4,3 Millionen Euro Finanzmittel verfügten am Stichtag die nicht konsolidierten Co-Investitionsvehikel, deren Mittel jedoch nach den neuen Bilanzierungsregeln nicht mehr direkt in der Konzernbilanz ausgewiesen werden.



Die offenen Zusagen für Co-Investments an der Seite des DBAG Fund VI und des DBAG ECF betragen per 30. September 2015 rund 105 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung der jeweils verbleibenden Investitionsperiode der beiden investierenden Fonds DBAG Fund VI und DBAG ECF ergibt sich daraus ein Mittelbedarf von rund 50 Millionen Euro pro Jahr.

### Cashflow: Starker Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit

Das Beteiligungsgeschäft führte 2014/2015 netto zu einem Mittelabfluss von 61,6 Millionen Euro (Vorjahr: Nettozufluss von 67,9 Millionen Euro). Er ergibt sich aus dem Saldo von Auszahlungen für Investitionen in das Portfolio und Einzahlungen aus dem Abgang von Unternehmensbeteiligungen.

**MITTELABFLÜSSE** gab es vor allem **AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** (92,5 Millionen Euro, Vorjahr: 22,7 Millionen Euro): In Co-Investments an der Seite des DBAG Fund VI flossen 43,8 Millionen Euro. 18,8 Millionen Euro Wachstumskapital wurden mit dem DBAG ECF in die Beteiligung an der Oechsler AG, die Novopress KG und in weitere Anteile an der JCK KG investiert. Die Zuflüsse aus der Investitionstätigkeit erreichten 30,9 Millionen Euro (Vorjahr: 90,6 Millionen Euro). Ein wesentlicher Teil (10,9 Millionen Euro) entfällt auf die Rückzahlung von **Brückenfinanzierungen**, überwiegend aus dem Erwerb mehrerer MBOs. Aus der **Refinanzierung** und **Rekapitalisierung** bestehender Beteiligungen flossen 12,1 Millionen Euro zu. Weitere Zuflüsse (6,6 Millionen Euro) betreffen Ausschüttungen ausländischer Buy-out-Fonds, die weiter plangemäß verbliebene Beteiligungen veräußern. Die Verminderung des Wertpapierbestands löste einen Mittelzufluss von 82,5 Millionen Euro aus. Insgesamt erreichte der Cashflow aus Investitionstätigkeit 19,9 Millionen Euro (Vorjahr: 33,4 Millionen Euro).

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** belief sich auf 27,4 Millionen Euro. Er betrifft wie im Vorjahr (16,4 Millionen Euro) ausschließlich die Dividendenzahlung.

Der **CASHFLOW AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** (7,2 Millionen Euro nach 0,0 Millionen Euro im Vorjahr) enthält erhaltene und gezahlte Ertragssteuern von 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: -2,0 Millionen Euro) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Gewinnausschüttungen in Höhe von 3,3 Millionen Euro (Vorjahr: 2,7 Millionen Euro).



#### ZEHN-JAHRES-ÜBERSICHT ZU FINANZDATEN

in Mio. €	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
										11 Monate
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-4,1	-2,6	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit <sup>1</sup>	168,8	65,0	3,8	19,6	-44,4	33,1	-18,2	18,7	67,9	-61,6
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-40,7	-71,4	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4
Veränderung der Finanzmittel <sup>2</sup>	124,0	-9,0	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-82,3

<sup>1</sup> Bereinigt um Cashflows aus dem Zu- und Abgang von Wertpapieren; ab GJ 2012/2013 zusätzlich bereinigt um Cashflows aus Zu- und Abgang Sachanlagevermögen  
<sup>2</sup> Finanzmittel: Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere; ohne Finanzmittel in Co-Investitionsvehikeln

## Vermögenslage

### Gesamtbewertung: Vermögen sinkt leicht trotz positiver Wertentwicklung des Portfolios

Das Konzernvermögen von 327,2 Millionen Euro (Vorjahr: 332,6 Millionen Euro) besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den Flüssigen Mitteln und den Wertpapieren. Die Ausschüttung von 27,4 Millionen Euro übertraf die Netto-Wertentwicklung des Beteiligungsportfolios (26,4 Millionen Euro). Mit Finanzmitteln von 58,3 Millionen Euro stehen rund 18 Prozent des Vermögens für die Erfüllung der Investitionszusagen an DBAG-Fonds zur Verfügung.

#### VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2015</b>	31.10.2014
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	250.189	163.430
Langfristige Wertpapiere	26.370	80.991
Übrige langfristige Vermögenswerte	2.021	1.882
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>278.580</b>	<b>246.303</b>
Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände	10.765	10.038
Kurzfristige Wertpapiere	3.741	31.344
Flüssige Mittel	28.234	28.408
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	5.844	16.508
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>48.584</b>	<b>86.298</b>
<b>Aktiva</b>	<b>327.164</b>	<b>332.601</b>
Eigenkapital	303.104	303.026
Langfristiges Fremdkapital	8.939	9.733
Kurzfristiges Fremdkapital	15.121	19.842
<b>Passiva</b>	<b>327.164</b>	<b>332.601</b>

### Vermögensstruktur: Deutliche Verbesserung nach hohen Investitionen

Aufgrund der hohen Investitionen in neue und bestehende Portfoliounternehmen verbesserte sich die Vermögensstruktur gegenüber dem zurückliegenden Bilanzstichtag signifikant. Ein deutlich höherer Anteil des Vermögens ist jetzt in Unternehmensbeteiligungen investiert. Die **LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** – überwiegend Finanzanlagen, Kredite und Forderungen sowie langfristige Wertpapiere – machen mit 278,6 Millionen Euro (Vorjahr: 246,3 Millionen Euro) nun 85 Prozent des Gesamtvermögens aus (Vorjahr: 74 Prozent). Die Finanzanlagen erhöhten sich von 163,4 Millionen Euro auf 247,7 Millionen Euro. Die **LANGFRISTIGEN WERTPAPIERE** hingegen verminderten sich um 54,6 Millionen Euro auf

26,4 Millionen Euro. Die **ÜBRIGEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** (2,0 Millionen Euro, zuvor 1,9 Millionen Euro) enthielten zum Stichtag überwiegend Sachanlagen und Steuerguthaben.

Die Investitionen und die Ausschüttung wurden auch durch den Verkauf bzw. die Fälligkeit **KURZFRISTIGER WERTPAPIERE** finanziert; dieser Bilanzposten verringerte sich von 31,3 Millionen Euro auf 3,7 Millionen Euro. Das war zugleich die wesentliche Veränderung bei den **KURZFRISTIGEN VERMÖGENSWERTEN**, die sich zum Stichtag auf 48,6 Millionen Euro beliefen und damit deutlich niedriger lagen als im Vorjahr (86,3 Millionen Euro). Der Bestand an **FLÜSSIGEN MITTELN** (28,2 Millionen Euro, Vorjahr: 28,4 Millionen Euro) verminderte sich leicht. Die **SONSTIGEN KURZFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** lagen – nach 16,5 Millionen Euro im Vorjahr – bei 5,8 Millionen Euro; Grund für den Rückgang waren unter anderem deutlich geringere Forderungen gegen die DBAG-Fonds aus der Weiterbelastung von Aufwendungen und aus Beratungsleistungen.

### Portfoliowert: Deutlicher Anstieg nach Investitionen und Wertzuwachs

#### FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2015</b>	<b>31.10.2014</b>
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	255.683	153.065
Anteile Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel	-23.968	-433
netto	231.715	152.632
Übrige Aktiva/Passiva der Co-Investitionsvehikel	16.198	5.674
Sonstige Finanzanlagen	2.276	5.124
<b>Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen</b>	<b>250.189</b>	<b>163.430</b>

Das Portfolio der DBAG bestand am 30. September 2015 aus 22 Unternehmensbeteiligungen und Beteiligungen an zwei ausländischen Private-Equity-Fonds<sup>18</sup>. Die Beteiligungen werden direkt und indirekt über Co-Investitionsvehikel gehalten. Am 30. September 2015 betrug der Wert dieser Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounernehmen herausgelegten Kredite und Forderungen gegen die Unternehmen 255,7 Millionen Euro; darin sind mit 9,0 Millionen Euro oder 3,5 Prozent (branchenüblich) Gesellschaften enthalten, über die (überwiegend) Garantieforderungen aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („Sonstige Beteiligungen“) und aus denen keine wesentliche Wertbeiträge mehr erwartet werden.

Gegenüber dem Geschäftsjahresbeginn erhöhte sich der Wert des Beteiligungsportfolios 2014/2015 trotz Abgängen, Teilabgängen und Rückflüssen aus Fondsbeteiligungen in Höhe von 16,2 Millionen Euro um brutto 102,6 Millionen Euro. Dazu beigetragen hat neben den Investitionen in Höhe von 71,4 Millionen Euro auch der Wertzuwachs des fortgeführten Portfolios von 47,4 Millionen Euro. Gegenläufig wirkte der Anteil der Minderheitsgesellschafter der Co-Investitionsvehikel (24,0 Millionen Euro).

<sup>18</sup> Zum Stichtag 30. September 2015 haben wir zwei bisher unter den „Portfoliounernehmen“ geführte Unternehmensbeteiligungen den „Sonstigen Beteiligungen“ zugeordnet; es handelt sich um einen ausländischen Buy-out-Fonds und eine Gesellschaft aus der Veräußerung eines MBOs vor mehr als 15 Jahren, in der noch zwei Immobilien gehalten werden.

## Portfoliostruktur: 15 Beteiligungen stehen für 82 Prozent des Portfoliovolumens

Wir bewerten unsere Beteiligungen vierteljährlich zum beizulegenden **Zeitwert** („Zeitwert“, „Marktwert“). Daraus ergibt sich, dass die Wertansätze der Beteiligungen schwanken – der Anteil eines Portfoliounternehmens am Gesamtwert des Portfolios kann (auch nur vorübergehend) sehr klein oder sogar null werden. Die jeweiligen Bewertungsansätze gehen in die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ein.



*Bewertungsmethode  
Seite 142 ff.*

Am 30. September 2015 enthielt das Portfolio 15 Beteiligungen an Management-Buy-outs, sieben Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung sowie zwei Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds, die sich am Ende der Veräußerungsphase befinden und ihrerseits nur noch eine bzw. drei Beteiligungen halten. Auf diese 24 Beteiligungen („Portfolio“) entfielen zum Stichtag 96,5 Prozent des Portfoliovolumens (IFRS-Wert)<sup>19</sup>. Auf die folgenden 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2015 rund 82 Prozent des Portfoliovolumens.

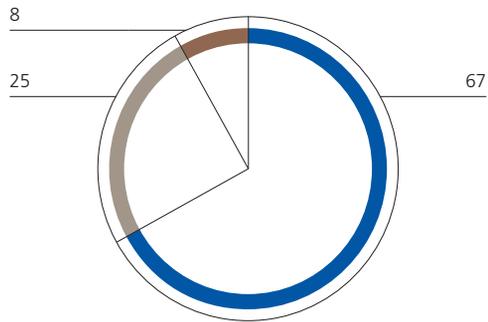
Unternehmen	Anschaffungs- kosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche
Broetje-Automation GmbH	5,6	13,3	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Clyde-Bergemann-Gruppe	11,7	15,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
FDG-Gruppe	2,2	15,5	MBO	Industriedienstleistungen
Formel D GmbH	1,7	15,7	MBO	Automobilzulieferer
Grohmann Engineering GmbH	2,1	25,1	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
inexio KGaA	5,5	6,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien, Telekommunikation
Infiana Group GmbH	12,4	17,4	MBO	Industrielle Komponenten
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Oechsler AG	11,1	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Pfadtler Process Solutions Group	11,4	17,6	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
ProXES GmbH	8,3	18,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Romaco GmbH	9,9	18,6	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Schülerhilfe GmbH	9,8	15,3	MBO	Dienstleistungen
Spheros GmbH	13,9	15,7	MBO	Automobilzulieferer
Unser Heimatbäcker GmbH	10,1	12,6	MBO	Konsumgüter

Auf Basis der Bewertungen zum jüngsten Stichtag ergibt sich folgende Struktur des Portfolios. Grundlage der Darstellung ist das zuvor erwähnte Portfolio. Auch die Gliederung des Eigenkapitals nach dem Verschuldungsgrad der Portfoliounternehmen basiert auf diesem Portfolio, allerdings sind Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds sowie Beteiligungen an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, nicht berücksichtigt (Nettoverschuldung 2015 und EBITDA 2015, bei unterjährigem Stichtag Erwartung 2015/2016 bzw. bei Geschäftsjahren mit unterjährigem Stichtag 2014/2015 gemäß Erwartung der Portfoliounternehmen zum 30. Juni 2015).

<sup>19</sup> Siehe Seite 74; die Beteiligungen sind ungeachtet ihres jeweiligen Wertansatzes alphabetisch geordnet.

### PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

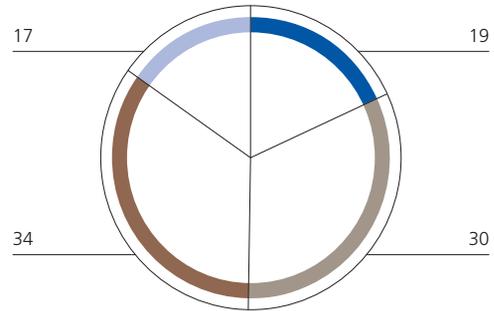
in %



■ Multiplikatorverfahren      ■ DCF  
■ Transaktionspreis

### PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

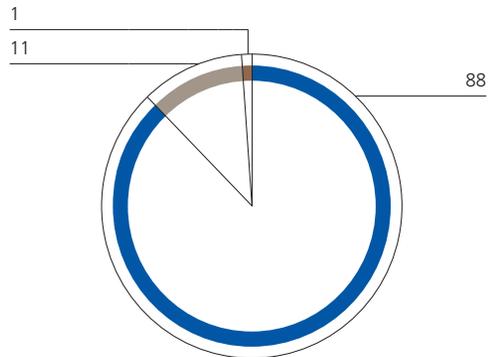
in %



■ < 1,0      ■ 2,0 bis < 3,0  
■ 1,0 bis < 2,0      ■ > 3,0

### PORTFOLIOWERT NACH REGIONEN

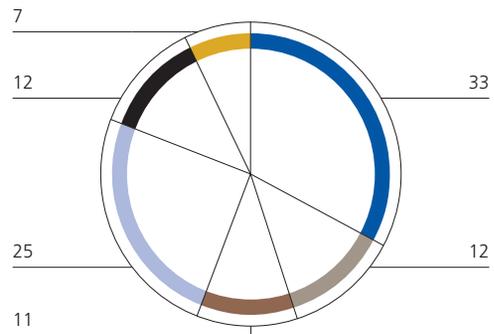
in %



■ Deutschland      ■ Übrige Länder  
■ Europa (ohne Deutschland)

### PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in %



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

## Kapitalstruktur: Keine Bankverbindlichkeiten

Der DBAG-Konzern finanzierte seine Aktivitäten im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 aus vorhandenen Finanzmitteln, also Flüssigen Mitteln und verzinslichen Wertpapieren, unterlegt durch eine sehr hohe **EIGENKAPITALQUOTE** von 92,7 Prozent (Vorjahr: 91,1 Prozent). Zum 30. September 2015 wies der Konzern ein Eigenkapital von 303,1 Millionen Euro aus. Ein Jahr zuvor hatte es 303,0 Millionen Euro betragen; davon wurden 27,4 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet. Das Eigenkapital zum 30. September 2015 enthält unrealisierte Gewinne aus zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren in Höhe von 0,4 Millionen Euro.

Das **LANGFRISTIGE FREMDKAPITAL** lag zum 30. September 2015 mit 8,9 Millionen Euro unter dem Vorjahreswert von 9,7 Millionen Euro. Der Posten enthält vor allem Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen (8,7 Millionen Euro, Vorjahr: 9,4 Millionen Euro). Um diesen Betrag übersteigt der Barwert der Pensionsverpflichtungen den Wert des Planvermögens. Wir haben die Unterdeckung auch in diesem Jahr – anders als in den Geschäftsjahren bis 2011/2012 – nicht durch eine Zuführung zum Planvermögen ausgeglichen. Wir wollen die Verfügbarkeit der entsprechenden Mittel für den Fall höherer Zinsen erhalten und dann eine mögliche Überdeckung vermeiden. Zum Stichtag 30. September 2015 ist die Unterdeckung aufgrund des höheren Referenzzinssatzes bereits leicht zurückgegangen.

Das **KURZFRISTIGE FREMDKAPITAL** betrug zum Stichtag 15,1 Millionen Euro (Vorjahr: 19,8 Millionen Euro). Die Rückstellungen für noch nicht ausgezahlte erfolgsabhängige Vergütungen beliefen sich auf 10,8 Millionen Euro (Vorjahr: 12,6 Millionen Euro). Nach wie vor hat der Konzern keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

## Finanzmittelbestand: Deutlich niedriger nach Investitionen

Der Konzern verfügte zum 30. September 2015 über 58,3 Millionen Euro Finanzmittel, die sich, wie erläutert, gegenüber dem Vorjahr planmäßig deutlich verminderten. Sie bestehen aus zwei Komponenten: aus Flüssigen Mitteln in Höhe von 28,2 Millionen Euro und aus weiteren 30,1 Millionen Euro, die unter den Kurzfristigen Vermögenswerten in der Position **KURZFRISTIGE WERTPAPIERE** (3,7 Millionen Euro) und unter den Langfristigen Vermögenswerten in der Position **LANGFRISTIGE WERTPAPIERE** (26,4 Millionen Euro) ausgewiesen werden. Um das Zinsergebnis zu verbessern, ohne die Risikoposition zu verändern, haben wir Flüssige Mittel in Anleihen mit fester Verzinsung und einer Laufzeit zwischen zwei und drei Jahren investiert. Diese Anleihen bieten üblicherweise ein hohes Maß an Liquidität bei geringen Kursrisiken; ein Teil dieser Anleihen hatte zum Stichtag eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

## ZEHN-JAHRES-ÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Mio. €	31.10.2006	31.10.2007	31.10.2008	31.10.2009	31.10.2010	31.10.2011	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014 <sup>1</sup>	30.9.2015 <sup>1</sup>
Finanzanlagen	121,5	209,6	138,3	137,2	129,9	93,5	150,7	166,8	163,4	247,7
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	164,7	155,8	105,2	124,0	140,7	155,6	105,8	98,3	140,7	58,3
Übrige Vermögenswerte	33,8	29,1	28,7	27,0	45,5	30,8	42,5	45,6	28,5	21,2
Eigenkapital	289,0	353,6	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1
Fremdkapital/ Rückstellungen	31,1	40,8	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,3	29,6	24,1
Bilanzsumme	320,1	394,4	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2

<sup>1</sup> Zum 30. September 2015 wurde erstmals der IFRS 10 angewendet; der Vergleich mit den Geschäftsjahren 2012/2013 und früher ist deshalb beeinträchtigt. Die Zahlen zum 31. Oktober 2014 wurden gegenüber dem Vorjahresausweis angepasst.

## Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

### Alle Ziele mindestens erreicht oder übertroffen

Die Prognose aus dem Januar 2015 bezog sich auf ein volles Geschäftsjahr, nicht auf ein elfmonatiges Rumpfgeschäftsjahr. Ein Soll-Ist-Vergleich ist deshalb nur eingeschränkt sinnvoll. Unter dieser Einschränkung haben wir alle Ziele mindestens erreicht oder sogar übertroffen.



Das Konzernergebnis nach elf Monaten lag über dem für ein volles Geschäftsjahr definierten Korridor. Die zentrale Erfolgsgröße, die [Rendite auf das Eigenkapital je Aktie](#), übertraf den Prognosewert deutlich; dies gilt auch für das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erreichten den Zielkorridor zwar nicht ganz – hier wird die Auswirkung des kürzeren Geschäftsjahres offenkundig. Deshalb verschlechterte sich die Nettokostenquote wie erwartet deutlich, blieb aber im prognostizierten Rahmen. Der Finanzmittelbestand sank wie geplant.

### ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNG DES VORSTANDS ZUR WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG UND ZIELERFÜLLUNG (SOLL-IST-VERGLEICH)<sup>1</sup>

	Ist 2013/2014	Prognose 2014/2015	Ist 2014/2015
	12 Monate	12 Monate	11 Monate
Konzernergebnis	48,0 Mio. €, davon Ergebnisbeitrag aus Veräußerungen (i. W. Homag Group AG) 24,7 Mio. €, vergleichbare Basis: 23,3 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis leicht über Vorjahr	27,0 Mio. €
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	15,9 % bei angenommenen Eigenkapitalkosten von 8,0 %	Erreicht Eigenkapitalkosten	10,0 % bei Eigenkapitalkosten von 5,0 % p.a., entsprechend 4,6 % für elf Monate
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	50,7 Mio. €, davon Beitrag aus Veräußerungen (i. W. Homag Group AG) 28,9 Mio. €, vergleichbare Basis: 21,8 Mio. €	Ohne Berücksichtigung von Abgangsgewinnen moderat über Vorjahr	29,2 Mio. €
Nettokostenquote	0,3 %	Deutlich über Vorjahr, aber unter 2 %	1,4 %
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	22,2 Mio. €	Leicht unter Vorjahr	19,2 Mio. €
Finanzmittelbestand	140,7 Mio. €	Deutlich niedriger	58,3 Mio. €

<sup>1</sup> Zur Erläuterung der Begriffe „leicht“, „moderat“ und „deutlich“ siehe Seite 110.

## Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Seit Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015 berichten wir über die beiden Segmente Beteiligungsgeschäft („Private-Equity-Investments“) sowie Fondsverwaltung und -beratung („Fondsberatung“). Damit erhöht sich die Transparenz unserer Berichterstattung weiter. Wir erleichtern so dem Kapitalmarkt die Einschätzung unserer Aktie.

### Segment Private-Equity-Investments: Ergebnis auf vergleichbarer Basis deutlich über Vorjahr

#### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

in Mio. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	29,2	50,7
Übrige Ergebnisbestandteile	-4,3	-10,3
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>24,9</b>	<b>40,4</b>

Das Ergebnis vor Steuern des **SEGMENTS PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS** verminderte sich 2014/2015 auf 24,9 Millionen Euro nach 40,4 Millionen Euro im vorangegangenen Geschäftsjahr. In dem Rückgang spiegelt sich das außerordentlich hohe Abgangsergebnis aus der Homag-Transaktion im Vorjahr wider; bereinigt um diesen Effekt, ergibt sich im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum ein deutlicher Anstieg des Segmentergebnisses. Grundlage dafür ist die nach den Investitionen der Jahre 2012 und 2013 nun größere Basis, aus der Wertsteigerungen generiert werden können. Die Summe der übrigen Ergebnisbestandteile, also der Saldo aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, Sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis verbesserte sich im Vorjahresvergleich um 6,0 Millionen Euro – auch hier ist der Einfluss der Homag-Transaktion zu berücksichtigen (erfolgsabhängige Vergütung, Transaktionskosten).

### Segment Fondsberatung: Ergebnis deutlich unter Vorjahr

#### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

in Mio. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	20,5	24,5
Übrige Ergebnisbestandteile	-18,3	-16,4
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>2,2</b>	<b>8,0</b>

Das **SEGMENT FONDSBERATUNG** erreichte ein Ergebnis vor Steuern von 2,2 Millionen Euro nach 8,0 Millionen Euro im Vorjahr. In dem Ergebnis kommen – neben dem Einfluss einer um einen Monat kürzeren Berechnungsgrundlage für die Vergütung der Verwaltungs- und Beratungsleistungen – zwei Effekte zum Ausdruck: Erstens waren die Erträge aus der Fondsberatung planmäßig



Ermittlung variabler Vergütungen  
Seiten 82 und 89 ff.

niedriger als im Vorjahr (20,5 Millionen Euro, nach 24,5 Millionen Euro), weil die Vergütung aus dem DBAG Expansion Capital Fund niedriger war und das verwaltete Vermögen nach Veräußerungen zurückging; zweitens war im vergangenen Geschäftsjahr der Personalaufwand höher als im Vorjahr.

## Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

### Rendite übertrifft Eigenkapitalkosten deutlich: Konzern-Eigenkapital je Aktie steigt im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 um 10,0 Prozent

Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie ist unsere zentrale Erfolgsgröße. Sie gibt Auskunft darüber, in welchem Maß die Wertentwicklung der Portfoliounternehmen über eine Veränderung der Finanzanlagen und das Ergebnis aus dem Fondsberatungsgeschäft zu einer Veränderung des Konzern-Eigenkapitals beigetragen haben. Im vergangenen Geschäftsjahr blieb das Konzern-Eigenkapital je Aktie mit 22,16 Euro nahezu unverändert; wir haben allerdings eine Dividende von 2,00 Euro je Aktie ausgeschüttet. Das für die Renditeberechnung maßgebliche Gesamtergebnis betrug 27,4 Millionen Euro. Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital erreichte damit nach elf Monaten 10,0 Prozent und übertraf damit die [Eigenkapitalkosten](#) von 4,6 Prozent (bezogen auf das elfmonatige Rumpfgeschäftsjahr, entspricht 5,0 Prozent jährlich) deutlich.

Unser Geschäft ist stark von unregelmäßigen Geschäftsvorfällen (Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und deren Veräußerung) geprägt. Es ist auch wesentlich von äußeren Faktoren bestimmt, die wir nicht beeinflussen können (etwa von der Konjunktur- oder Kapitalmarktentwicklung). Veränderungen der Bewertungsverhältnisse können Wertzuwächse der Portfoliounternehmen, die durch höhere Margen oder eine bessere strategische Positionierung ausgelöst wurden, vorübergehend überlagern. Mit den Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung ist nur ein vergleichsweise kleiner Teil unseres Ergebnisses aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft stetig und gut planbar. Deshalb bewerten wir den Unternehmenserfolg anhand der durchschnittlichen Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie über längere Zeiträume. In den zehn zurückliegenden Geschäftsjahren (2005/2006 bis 2014/2015) erreichten wir eine Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern von durchschnittlich 14,3 Prozent. Das sind knapp sieben Prozentpunkte mehr als die durchschnittlichen Kosten des Konzern-Eigenkapitals; diese betragen nach unserer Berechnung für diesen Zeitraum rund 7,5 Prozent.

### Wertentwicklung: Total Return von 206 Prozent seit 31. Oktober 2005

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden ergibt sich auf Basis des Eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von knapp zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2005 und dem Ende des zurückliegenden Rumpfgeschäftsjahres eine Wertsteigerung um insgesamt 206 Prozent; das entspricht einer jährlichen Wertsteigerung von 12,0 Prozent über diesen Zehn-Jahres-Zeitraum.<sup>20</sup> Der Total Return ist eine wichtige Kennziffer zur Beurteilung des Erfolgs börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften und ermöglicht einen Vergleich mit anderen Eigenkapitalinvestitionen über längere Zeiträume, zum Beispiel der Entwicklung von Aktienindizes oder Aktienfonds.

<sup>20</sup> Die Berechnung unterstellt eine Wiederanlage der im Geschäftsjahr ausgeschütteten Dividenden in das Eigenkapital je Aktie jeweils zum Ende des zweiten Quartals eines Geschäftsjahres (bisher 30. April); die Ausschüttung erfolgte bisher üblicherweise Ende März.

## Mitarbeiter: Niedrige Fluktuation, lange Unternehmenszugehörigkeit

Zu den wichtigen Merkmalen unserer Unternehmenskultur zählen Leistungsorientierung und ein teamorientiertes Arbeitsverständnis: Wir legen großen Wert auf einen respektvollen Umgang – miteinander und mit unseren Geschäftspartnern. Im Arbeitsalltag achten wir auf eine hohe Professionalität und stabile Prozesse. Dabei nutzen wir unsere überschaubaren Strukturen und kurzen Entscheidungswege. Sie haben den Vorteil, dass der Vorstand mit den meisten Mitarbeitern regelmäßig Kontakt hat und zum Beispiel das Ausmaß ihrer Zufriedenheit nicht über Kennziffern, sondern im täglichen Umgang erfahren kann. An einer Mitarbeiterbefragung nahmen im vergangenen Geschäftsjahr 86 Prozent der Mitarbeiter teil. Mehr als 90 Prozent sind mit dem Handlungsspielraum für ihre tägliche Arbeit sehr zufrieden oder zufrieden; mit der Arbeitsatmosphäre im Unternehmen sind ebenfalls mehr als 90 Prozent sehr zufrieden oder zufrieden.

Das Beteiligungsgeschäft erfordert von den Mitarbeitern ein hohes Maß an Belastbarkeit. Der damit verbundene Einsatz setzt eine hohe Identifikation mit der Aufgabe voraus. Um diese zu fördern, kommunizieren wir direkt, halten unsere Hierarchien flach und arbeiten in einer auf Teamarbeit basierenden Projektorganisation. Wir übertragen rasch Verantwortung.

Es ist uns ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die Loyalität der Mitarbeiter gegenüber dem Unternehmen weiter stärkt. Ein Maßstab dafür ist die Betriebszugehörigkeit: Sie beträgt bei den Investmentmanagern und den Mitgliedern der Geschäftsleitung durchschnittlich mehr als neun Jahre (Vorjahr: acht Jahre). Die Fluktuation bei den Mitarbeitern der Deutschen Beteiligungs AG ist niedrig: Sie lag im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre bei rund fünf Prozent jährlich; 2014/2015 haben zwei Mitarbeiter das Unternehmen verlassen – das entspricht einer Quote von drei Prozent.<sup>21</sup>

	Anzahl der Mitarbeiter	Anzahl der Abgänge	Fluktuations- quote in %
Geschäftsjahr 2014/2015	62	2	3,2
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2005/2006 bis 2014/2015	51	3	5,3

Der Erfolg unseres Unternehmens hängt maßgeblich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation der Mitarbeiter auf allen Ebenen und in allen Bereichen unseres Unternehmens ab. Die Mitglieder unseres Investmentteams müssen in der Lage sein, die richtigen Unternehmen für eine Beteiligung zu identifizieren; sie müssen deren Potenziale erkennen und deren Management dabei unterstützen, diese Potenziale zu erschließen. Schließlich müssen sie den Prozess der gewinnbringenden Realisierung unserer Beteiligungen steuern. Diese Aufgaben erfordern neben fundiertem Management- und Branchenwissen ausgeprägte Führungs- und Motivationsqualitäten, Kommunikationsfähigkeit und soziale Kompetenz.

An diesen Kompetenzen arbeiten wir regelmäßig: Auch im vergangenen Geschäftsjahr nahmen mehr als die Hälfte der Mitarbeiter an Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen teil. Bei der Auswahl der Maßnahmen versuchen wir, dem Entwicklungsbedarf des Einzelnen Rechnung zu tragen.

<sup>21</sup> In der Berechnung werden Auszubildende, Mitarbeiter mit befristetem Vertrag und Mitarbeiter, die in den Ruhestand treten, nicht berücksichtigt.

### Mitarbeiterstruktur: Höherer Frauenanteil

Zum 30. September 2015 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands) 31 Frauen und 25 Männer, insgesamt also 56 Personen, fünf mehr als zum Vorjahresstichtag. Wir haben unter anderem das Investmentteam und das Beteiligungscontrolling verstärkt. Der Anteil der weiblichen Mitarbeiter hat sich gegenüber dem Vorjahresstichtag von 51 Prozent auf 55 Prozent erhöht. Unsere Personalrekrutierung und -entwicklung ist auf die Förderung von Talenten ausgerichtet; sie orientiert sich vor allem an deren Qualifikation und erfolgt unabhängig vom Geschlecht der Bewerber oder Mitarbeiter. Im Ergebnis waren bei den Neueinstellungen der vergangenen drei Geschäftsjahre zwei Drittel Frauen; dies gilt auch für die neu eingestellten Mitglieder des Investmentteams.

	30.9.2015	31.10.2014
Zahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand)	62	56
davon Vollzeit	51	46
davon Teilzeit	5	5
davon Auszubildende	6	5

Außerdem beschäftigen wir sechs Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von knapp zehn Prozent. Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter betrug 39 Jahre (Vorjahr: 38 Jahre). Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind drei Mitarbeiterinnen und ein Mitarbeiter, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

Während des vergangenen Geschäftsjahres haben wir zehn Studierenden (Vorjahr: zehn) die Möglichkeit geboten, im Rahmen eines mehrmonatigen Praktikums Einblicke in die Aufgaben eines Investmentmanagers zu gewinnen. Das Angebot richtet sich bevorzugt an Studierende, die vor dem Abschluss ihres Studiums stehen. Wir nutzen dieses Instrument, um die DBAG als interessanten Arbeitgeber zu präsentieren. Mit unserem beständigen Geschäftsmodell, einer von ausgesprochen partnerschaftlichem Umgang geprägten Unternehmenskultur und attraktiven Arbeitsbedingungen ist es uns wiederum gelungen, hoch qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen.

### Vergütung: System der variablen Vergütung weiterentwickelt

Das Vergütungssystem der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern und den Leistungsträgern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – auch einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten und zugleich den Unternehmenserfolg der DBAG zu fördern. Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir dieses System weiterentwickelt.

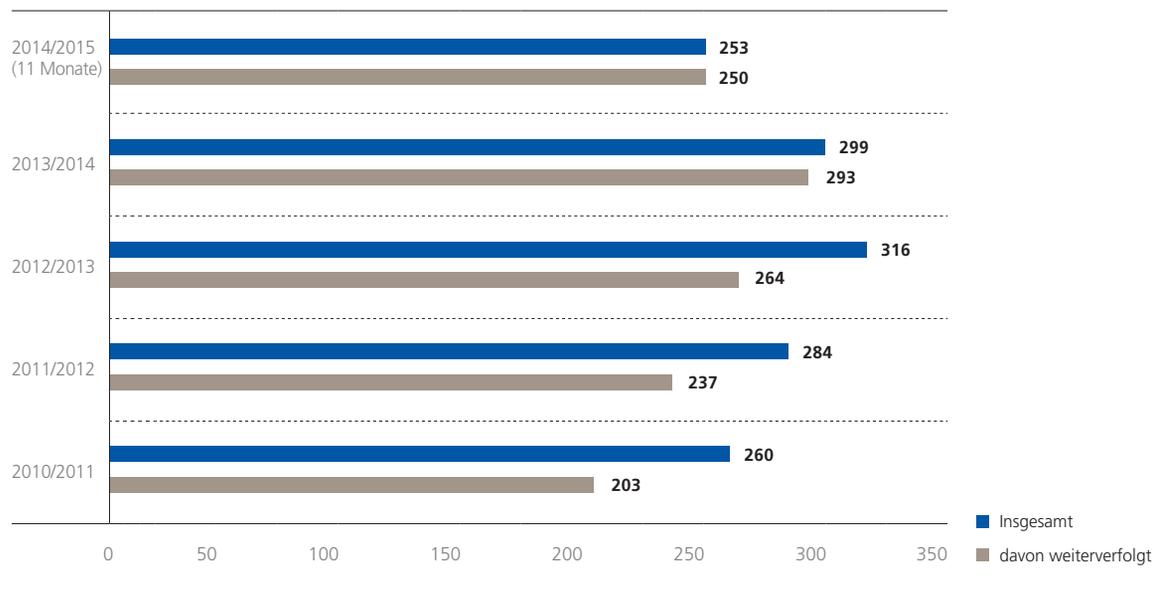
Die variable Vergütung richtet sich für die leitenden Mitglieder des Investmentteams nun stärker als bisher nach dem Beitrag des Einzelnen für den langfristigen Unternehmenserfolg der DBAG: Unser Erfolg hängt ab vom Eingehen neuer Beteiligungen, einer guten Entwicklung des Portfolios und erfolgreichen Veräußerungen. Das kann bedeuten, dass – wie 2014/2015 – die variable Vergütung steigt, obwohl das Ergebnis niedriger ausfällt als im Vorjahr. Die sieben neuen Beteiligungen des Geschäftsjahres 2014/2015 bilden die Grundlage künftiger Wertsteigerungen. 2014/2015 hat sich die variable Vergütung erstmals stärker an den genannten drei Größen orientiert. Die variable Vergütung der übrigen Mitglieder des Investmentteams und weiterer Mitarbeiter belohnt ebenfalls individuelle Leistungen. Sie berücksichtigt zu einem kleineren Teil auch die Geschäftsentwicklung.

Als börsennotierte Gesellschaft bietet die DBAG aktiven Beschäftigten Mitarbeiteraktien an. Im vergangenen Geschäftsjahr nutzten 79 Prozent (Vorjahr: 69 Prozent) das Angebot.

### Transaktionsmöglichkeiten: Hoher Anteil an proprietärem Dealflow

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). Daraus ergaben sich 2014/2015 knapp 20 Prozent der Beteiligungsmöglichkeiten – entweder sind Unternehmer auf uns zugekommen oder wir haben den Kontakt gesucht. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war diese Quote mit knapp 30 Prozent höher.

#### BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN



2014/2015 konnten wir uns mit 253 Beteiligungsmöglichkeiten befassen; 184 davon betrafen potenzielle MBOs, 69 zielten auf eine Wachstumsfinanzierung. Gegenüber dem vorangegangenen Geschäftsjahr mit 299 Beteiligungsmöglichkeiten ist dies ein Rückgang, der sich unter Berücksichtigung des um einen Monat kürzeren Zeitraums jedoch relativiert. Die Quote der Transaktionsmöglichkeiten, die nach einer ersten Sichtung weiterverfolgt wurden, ging von 84 auf 77 Prozent zurück.

Der Anteil der Beteiligungsmöglichkeiten aus unseren Kernsektoren, also vor allem aus dem Maschinen- und Anlagenbau, der Automobilzulieferung, der industriellen Dienstleistung und der Produktion industrieller Komponenten, lag weiterhin bei knapp 50 Prozent.

## Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG (Erläuterungen auf Basis HGB)

Der Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und der Konzernlagebericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 sind nach § 315 Abs. 3 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 3 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Beim Vergleich der aktuellen Zahlen mit denen des Vorjahres ist zu berücksichtigen, dass 2014/2015 ein Rumpfgeschäftsjahr mit elf Monaten war. Das Vorjahresergebnis war signifikant durch ein hohes Abgangsergebnis aus der Veräußerung einer großen Beteiligung (Homag Group AG) beeinflusst. Der Nettoeffekt (nach Berücksichtigung erfolgsabhängiger Vergütungen) aus den Abgangserfolgen des Vorjahres betrug 54,5 Millionen Euro. Der Vergleich mit den Vorjahreszahlen ist eingeschränkt.

### Ertragslage

#### Gesamtbewertung: Ausgeglichenes Ergebnis dank kleinerer Veräußerungsgewinne und laufender Erträge aus Portfoliounternehmen

Die DBAG erreichte 2014/2015 nach elf Monaten mit 2,2 Millionen Euro einen um 63,2 Millionen Euro niedrigeren Jahresüberschuss als im Geschäftsjahr 2013/2014 (65,4 Millionen Euro), für das im März 2015 eine Ausschüttung von 2,00 Euro je Aktie – bestehend aus einer Basisdividende von 0,40 Euro je Aktie und einer Sonderdividende von 1,60 Euro je Aktie – getätigt wurde. Während im Vorjahr eine außergewöhnlich große Beteiligung (Homag Group AG) sehr erfolgreich veräußert werden konnte, wurden 2014/2015 keine Beteiligungen an Portfoliounternehmen durch Verkauf beendet. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung blieben nahezu stabil und sind Grundlage des leicht positiven Ergebnisses.

#### Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Deutlich niedriger nach sehr erfolgreichem Vorjahr

Insgesamt war das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft mit 24,6 Millionen Euro deutlich niedriger als im außerordentlich erfolgreichen Vorjahr (90,6 Millionen Euro), nachdem 2014/2015 keine wesentlichen Beteiligungsveräußerungen vorgenommen wurden, die üblicherweise das **BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** prägen.

**KURZ-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG  
(AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)**

in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Bewertungs- und Abgangsergebnis <sup>1</sup>	-16.979	58.590
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	22.390	11.963
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	19.199	20.093
<b>Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>24.610</b>	<b>90.646</b>
Personalaufwand	-14.882	-16.434
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	2.687	4.002
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-7.821	-10.812
Abschreibungen immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-506	-416
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	943	473
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	263	191
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-3.076	-1.810
<b>Summe Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-22.392</b>	<b>-24.806</b>
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2.218	65.840
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	-405
Sonstige Steuern	-19	-7
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.199</b>	<b>65.428</b>

<sup>1</sup> Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 3,6 Mio. Euro (Vorjahr: 58,6 Mio. Euro) und den Zuschreibungen des Geschäftsjahres von 0,0 Mio. Euro (Vorjahr: 0,3 Mio. Euro) zusammen, die unter dem Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ ausgewiesen werden. „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 20,6 Mio. Euro (Vorjahr: 0,4 Mio. Euro) werden abgezogen.

Es wird bestimmt von Gewinnen bzw. Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen bzw. Zuschreibungen auf die Beteiligungen, die am Stichtag im **Portfolio** sind. Dabei werden Ab- bzw. Zuschreibungen nach dem Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot vorgenommen. Obergrenze für Zuschreibungen sind die ursprünglichen Anschaffungskosten. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis von -17,0 Millionen Euro (Vorjahr: 58,6 Millionen Euro) enthält Abgangserträge in Höhe von 3,6 Millionen Euro, die auf Veräußerungen in den Portfolios der ausländischen **Buy-out-Fonds** zurückgehen sowie auf erfolgreiche Transaktionen in vorangegangenen Geschäftsjahren. Maßgeblich ist es jedoch geprägt von der Abschreibung auf ein verbundenes Unternehmen, nachdem dieses aus Gründen der Liquiditätssteuerung 20,0 Millionen Euro an das Mutterunternehmen ausgeschüttet hatte.

Diese Ausschüttung in Höhe von 20,0 Millionen Euro bestimmte die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS FINANZANLAGEN** in Höhe von 22,4 Millionen Euro. Das sind 10,4 Millionen Euro mehr als im Vorjahr (12,0 Millionen Euro). Diese geschäftstypische Ausschüttung ist auf einbehaltene Gewinne aus Unternehmensverkäufen vorangegangener Perioden zurückzuführen, vor allem aber auch auf die Fälligkeit von Wertpapieren, in die zuvor freie Liquidität geflossen war. Darüber hinaus sind Gewinnausschüttungen und Zinsen von Portfoliounternehmen berücksichtigt, und zwar in Höhe von 2,4 Millionen Euro (Vorjahr: 2,5 Millionen Euro).

In den **ERTRÄGEN AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** von 19,2 Millionen Euro (Vorjahr: 20,1 Millionen Euro) sind die Vergütungen für lediglich elf Monate erfasst. Letztmals hat der DBG Fonds I mit 1,5 Millionen Euro zu diesem Posten beigetragen.

### Übrige Ergebnisbestandteile: Niedriger aufgrund geringeren Personalaufwands

Der Saldo der Übrigen Ergebnisbestandteile blieb mit -22,4 Millionen Euro leicht unter dem Vorjahreswert von -24,8 Millionen Euro.

Darin ist ein **PERSONALAUFWAND** von 14,9 Millionen Euro enthalten. Er ist um 1,6 Millionen Euro niedriger ausgefallen, weil deutlich weniger Vergütungen zu zahlen waren, die vom Erfolg einzelner Transaktionen abhängen; außerdem wirkte sich die Verkürzung des Geschäftsjahres aus.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** ohne Zuschreibungen ermäßigten sich von 4,0 Millionen Euro auf 2,7 Millionen Euro. Nachdem die Beratungskosten im Zusammenhang mit dem Prüfen von Beteiligungsmöglichkeiten jetzt direkt aus der Managementgesellschaft an die Fonds weiterbelastet werden, gehen die entsprechenden Ertrags- und Aufwandsposten bei der DBAG zurück.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** betragen 7,8 Millionen Euro, das sind 3,0 Millionen Euro weniger als ein Jahr zuvor (10,8 Millionen Euro). Größter Posten unter den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist der (zum Teil an die DBAG-Fonds weiterbelastbare) externe Aufwand im Rahmen der Prüfung von Beteiligungsmöglichkeiten; dieser Aufwand verringerte sich auch aufgrund der beschriebenen Änderung von 2,7 Millionen Euro (2013/2014) auf 1,4 Millionen Euro (2014/2015).

Das **FINANZERGEBNIS** war negativ (-1,9 Millionen Euro, nach -1,1 Millionen Euro); es ist abermals deutlich niedriger ausgefallen als im Vorjahr. Der im Vorjahresvergleich höhere Ertrag aus Zinsen und Wertpapieren in Höhe von 1,2 Millionen Euro (nach zuvor 0,7 Millionen Euro) geht auf den im Jahresdurchschnitt höheren Wertpapierbestand und das moderat angestiegene Zinsniveau zurück. Allerdings ist der Zinssatz, der im HGB-Abschluss zur Berechnung der Pensionsverpflichtungen zu berücksichtigen ist, abermals gesunken, und zwar von 4,62 Prozent auf 4,07 Prozent.<sup>22</sup> Der Zinsaufwand ist deshalb gestiegen, und zwar um 1,3 Millionen Euro auf 3,1 Millionen Euro.

### Jahresüberschuss beträgt 2,2 Millionen Euro

Die Deutsche Participations AG weist für das Geschäftsjahr 2014/2015 einen Jahresüberschuss von 2,2 Millionen Euro, nach 65,4 Millionen Euro im Vorjahr, aus. Die Eigenkapitalrendite der Gesellschaft beläuft sich auf 0,9 Prozent nach 23,2 Prozent im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 67,1 Millionen Euro.

## Vermögenslage

### Anlagevermögen: Vermögensstruktur ändert sich nach hohen Investitionen

Wesentliche Posten des Anlagevermögens der DBAG sind die **DIREKT GEHALTENEN UNTERNEHMENS-BETEILIGUNGEN**, die unter dem Posten „Beteiligungen“ geführt werden, außerdem die **ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN**, die ihrerseits weitere Unternehmensbeteiligungen halten:

<sup>22</sup> Er wird von der Deutschen Bundesbank ermittelt und berücksichtigt die durchschnittliche Zinsentwicklung über die vergangenen sieben Jahre. Abweichend hierzu basiert der für den Konzernabschluss verwendete Rechnungszins von 2,08 Prozent (Vorjahr: 1,78 Prozent) auf der jährlichen Zinsveränderung von Unternehmensanleihen.

Die DBAG hat bis 2006 Beteiligungen überwiegend direkt gehalten, seither geschieht dies aufgrund der Struktur der DBAG-Fonds indirekt. Außerdem gehören zum Anlagevermögen die **WERTPAPIERE DES ANLAGEVERMÖGENS**; diese Wertpapiere sind wesentliche Teile der Finanzmittel der DBAG. Zusammen mit den Flüssigen Mitteln stehen sie für künftige Investitionen zur Verfügung.

Die Anteile an den verbundenen Unternehmen sind von 128,0 Millionen Euro im Vorjahr um 48,1 Millionen Euro auf 176,1 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2014/2015 gestiegen. Die Erhöhung ist auf die umfangreichen Investitionen in sieben neue Beteiligungen sowie die finanzielle Unterstützung bestehender Beteiligungen bei Zukäufen zurückzuführen. Gegenläufig wirkte sich die ausschüttungsbedingte Abschreibung auf die Anteile an einem verbundenen Unternehmen aus (20,0 Millionen Euro).

Der Wertansatz der direkt gehaltenen Beteiligungen ging auf 17,7 Millionen Euro zurück (Vorjahr: 19,9 Millionen Euro). Investitionen erfolgen indirekt, Zuschreibungen sind durch die Obergrenze der Anschaffungskosten begrenzt, Abschreibungen waren nicht vorzunehmen.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens wurden zur Finanzierung der Investitionen verwendet und verringerten sich deshalb im Geschäftsjahr per saldo um 67,4 Millionen Euro auf 29,7 Millionen Euro.

#### KURZ-BILANZ DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2015</b>	31.10.2014
Anteile an verbundenen Unternehmen	176.073	128.013
Beteiligungen	17.700	19.900
Ausleihungen aus Beteiligungen	2.516	0
Wertpapiere des Anlagevermögens	29.707	97.073
Sonstiges Anlagevermögen	1.801	1.455
<b>Anlagevermögen</b>	<b>227.797</b>	<b>246.441</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	28.718	27.309
Flüssige Mittel	15.629	23.302
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>44.347</b>	<b>50.611</b>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>291</b>	<b>344</b>
<b>Sonstige Aktiva</b>	<b>0</b>	<b>1.908</b>
<b>Aktiva</b>	<b>272.435</b>	<b>299.304</b>
Gezeichnetes Kapital	48.533	48.533
Kapitalrücklage	141.394	141.394
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	67.123	92.276
<b>Eigenkapital</b>	<b>257.453</b>	<b>282.606</b>
<b>Rückstellungen</b>	<b>14.366</b>	<b>16.481</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>616</b>	<b>217</b>
<b>Passiva</b>	<b>272.435</b>	<b>299.304</b>

### Umlaufvermögen: Rückgang aufgrund niedrigerer Flüssiger Mittel

Das Umlaufvermögen verminderte sich im Laufe des Geschäftsjahres: Zum 30. September 2015 betrug es 44,3 Millionen Euro, das sind 6,3 Millionen Euro weniger als ein Jahr zuvor. Rund ein Drittel des Umlaufvermögens zum aktuellen Stichtag entfiel auf Flüssige Mittel; ein weiterer Bestandteil sind Forderungen gegen ein Beteiligungsunternehmen aus nicht ausgeschütteten Gewinnzuweisungen.

### Rückstellungen: Niedriger als im Vorjahr

Die Rückstellungen betrugen am Bilanzstichtag 14,4 Millionen Euro, sie waren damit um 2,1 Millionen Euro niedriger als ein Jahr zuvor (16,5 Millionen Euro). Die Rückstellungen betreffen ganz überwiegend erfolgsabhängige Vergütungen im Personalbereich; 6,0 Millionen Euro davon entfielen auf das vergangene Geschäftsjahr, rund 4,8 Millionen Euro wurden in den zurückliegenden acht Geschäftsjahren gebildet, unterliegen aber noch einer Auszahlungssperre. Mit 1,1 Millionen Euro sind erstmals Pensionsrückstellungen berücksichtigt; im Vorjahr war der beizulegende [Zeitwert](#) des Planvermögens noch höher als die Pensionsverpflichtung.



## Finanzlage

### Besonderheiten bei der Bewertung der Finanzsituation: Cashflow von unregelmäßigen Mittelabflüssen geprägt

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen **FINANZMITTEL** von 45,3 Millionen Euro (Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 29,7 Millionen Euro sowie Flüssige Mittel von 15,6 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung der gegebenen Investitionszusagen zur Verfügung. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt der kommenden drei bis vier Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich etwa 50 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

### Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2014/2015 aus den vorhandenen Finanzmitteln. Zum 30. September 2015 wies die Gesellschaft ein Eigenkapital von 257,5 Millionen Euro aus. Zum 31. Oktober 2014 hatte es 282,6 Millionen Euro betragen; davon waren im März 2015 27,4 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITAL-QUOTE** ist mit 94,5 Prozent (Vorjahr: 94,4 Prozent) unverändert sehr hoch.

## Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

### Jahresüberschuss: Geschäftsverlauf bestätigt Prognose

2013/2014 war der Jahresüberschuss von 65,4 Millionen Euro ganz wesentlich auf eine erfolgreiche Veräußerung zurückzuführen. Ob eine solche Veräußerung auch 2014/2015 gelingen würde, konnten wir zu Beginn des Geschäftsjahres nicht absehen. Deshalb hatten wir einen Jahresüberschuss „deutlich unter dem Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres“ 2013/2014 prognostiziert. Das Ergebnis des Geschäftsjahres bestätigt diese Prognose.

## Nachtragsbericht

Im Oktober 2015 wurde ein Kreditvertrag zur [Rekapitalisierung](#) der Beteiligung an der Schülerhilfe GmbH geschlossen. Das Unternehmen hat sich seit Beginn der Beteiligung sehr gut entwickelt. Die Jahresüberschüsse wurden weitgehend zur Rückführung der ursprünglichen Akquisitionsfinanzierung verwendet, sodass mit der Rekapitalisierung jetzt die Kapitalstruktur des Unternehmens optimiert werden kann. Der DBAG werden aus dieser Transaktion 8,8 Millionen Euro zufließen; dies entspricht 90 Prozent des ursprünglich im Oktober 2013 investierten Betrags von 9,8 Millionen Euro. i

## Weitere gesetzliche Angaben und Erläuterungen

### Vergütungsbericht

#### Managementvergütung: Gekoppelt an Aufgabe, Leistung und Unternehmenserfolg

Über das Vergütungssystem und die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder beschließt der Aufsichtsrat. Die Hauptversammlung hat das System 2011 gebilligt. Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich zusammen aus

- > einem festen Jahresgehalt,
- > einer einjährigen variablen Vergütung,
- > einer mehrjährigen variablen Vergütung,
- > Nebenleistungen und
- > gegebenenfalls Versorgungszusagen.

Maßstab für die Angemessenheit der Vergütung sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der DBAG. Dabei werden die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau berücksichtigt, die im Private-Equity-Geschäft üblich und für die Gewinnung und Bindung qualifizierter Führungskräfte erforderlich sind.

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in anderen Gesellschaften erhalten, führen sie diese an die DBAG ab. In den Dienstverträgen aller Vorstandsmitglieder ist eine Beschränkung möglicher Abfindungszahlungen vorgesehen. Die D&O-Versicherung (Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung) der Gesellschaft enthält einen Selbstbehalt für die Mitglieder des Vorstands. Vorstandsmitgliedern wurden keine Vorschüsse oder Kredite gewährt.

Die monatlich ausgezahlte Festvergütung und die Nebenleistungen bilden die **ERFOLGS-UNABHÄNGIGE KOMPONENTE** der Gesamtbezüge. Die Nebenleistungen bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Die **EINJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** hängt von der individuellen Leistung der Vorstandsmitglieder im abgelaufenen Geschäftsjahr ab und kann maximal die Hälfte eines Fixgehalts erreichen. Die individuelle Leistung der Vorstandsmitglieder stellt der Aufsichtsrat nach billigem Ermessen fest.

Die **MEHRJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** bemisst sich nach dem Geschäftserfolg der Gesellschaft in der Referenzperiode. Die Referenzperiode umfasst das Berichtsjahr und die beiden vorangegangenen Geschäftsjahre. Den Geschäftserfolg der Gesellschaft beurteilt der Aufsichtsrat auf Grundlage der Eigenkapitalrendite der Gesellschaft. Die Vergütung setzt ein, sofern die Rendite mindestens die **Eigenkapitalkosten** im Drei-Jahres-Durchschnitt betragen hat; der Höchstbetrag wird bei 20 Prozent erreicht.

Die Höhe der beiden variablen Vergütungskomponenten für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 hat das Präsidium des Aufsichtsrats am 20. Oktober 2015 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Der Aufsichtsrat stimmte dem Vorschlag zu und legte die variable Vergütung für die drei Vorstandsmitglieder auf insgesamt 1.020 Tausend Euro fest. Davon entfallen 720 Tausend Euro auf die einjährige variable Vergütung; dies entspricht dem maximal möglichen Betrag für jedes Vorstandsmitglied. Die mehrjährige variable Vergütung wurde einheitlich auf rund 42 Prozent des maximal möglichen Betrags festgesetzt; sie beträgt insgesamt 300 Tausend Euro.

In unserer Branche ist es Standard, das Investmentteam langfristig am Investitionserfolg zu beteiligen. Dabei wird nicht der Erfolg eines einzelnen Investments berücksichtigt; vielmehr werden die Ertragswirkungen der Investments einer Investitionsperiode insgesamt betrachtet. Auf diese Weise finden auch Misserfolge ihren Niederschlag. Deshalb besteht die Vergütung jener Vorstandsmitglieder, die zugleich Mitglied des Investmentteams sind, aus weiteren variablen Bestandteilen. Diese beteiligen die Vorstandsmitglieder am Investitionserfolg der DBAG und entfalten so eine langfristige Anreizwirkung. Die Ausgestaltung dieser variablen Vergütungsbestandteile wurde in den vergangenen Jahren den jeweils veränderten Usancen der Private-Equity-Branche angepasst. Gegenwärtig werden zwei Modelle unterschieden, die sich an den jeweiligen Investitionsperioden orientieren:

- Die Beteiligung am Erfolg aus den Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtsjahres vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf die Beteiligungen, die in diese variable Vergütungskomponente einbezogen sind; dies ist im Wesentlichen noch die Beteiligung an Grohmann. Die künftige Bedeutung dieser variablen Vergütungskomponente ist daher vergleichsweise gering. Für 2014/2015 ergeben sich für die amtierenden Vorstandsmitglieder, die zugleich Mitglied des Investmentteams sind, aus einer Veräußerung im August 2007 nach dem Abschluss der steuerlichen Veranlagung dieser Transaktion nachlaufende Vergütungen in Höhe von 28 Tausend Euro, nach 1.006 Tausend Euro im Vorjahr. Diese Vergütungskomponente erhalten nur Vorstandsmitglieder und ehemalige Mitglieder des Vorstands, die vor August 2000 in die DBAG eingetreten sind.

› Das System für die Beteiligung am Erfolg der Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, entspricht den Gepflogenheiten des Beteiligungsgeschäfts. Die Erfolgsbeteiligung setzt ein ab einer Mindestverzinsung der Investments von acht Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von zwei Prozent. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Die Summe der den amtierenden Vorstandsmitgliedern daraus zustehenden Bezüge für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 beträgt 176 Tausend Euro; Grundlage sind Veräußerungen aus den **Portfolios** der beiden ausländischen **Buy-out-Fonds** Harvest Partners IV und DBG Eastern Europe II. Im Vorjahr waren es 372 Tausend Euro. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt. i

Für **Co-Investments**, die seit Beginn des Jahres 2007, also mit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund V, eingegangen wurden, und für solche, die künftig eingegangen werden, gibt es keine erfolgsabhängige Vergütung in diesem Sinn. Mitglieder des Vorstands, die Teil des Investmentteams sind, partizipieren am Investitionserfolg seither über eine private Beteiligung. Diese wird im Konzernanhang unter Ziffer 39 „Angaben nach IAS 24, **Carried-Interest**-Beteiligungen von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“ genauer dargestellt. i

Für **VERSORGUNGSZUSAGEN** der Gesellschaft an Mitglieder des Vorstands zur Altersversorgung gelten zwei Modelle. Bis zum 1. Januar 2001 erstmalig ernannte Vorstandsmitglieder erhielten eine Pensionszusage; später ernannte Vorstandsmitglieder nehmen am sogenannten Beitragsplan teil. Dieser Beitragsplan wird auch für Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG angewendet; für außertariflich beschäftigte Mitarbeiter und Organmitglieder ist er seit Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 geschlossen. Seither erstmalig ernannte Vorstandsmitglieder erhalten keine Altersversorgungszusage.

Die Pensionszusage für Torsten Grede sieht ein in absoluter Höhe festgelegtes jährliches Ruhegeld vor. Es beträgt 87 Tausend Euro. Am 30. September 2015 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.475 Tausend Euro (31. Oktober 2014: 1.522 Tausend Euro). Dr. Rolf Scheffels nimmt am Beitragsplan teil: Für jedes Jahr der Beschäftigung entsteht ein einmalig zahlbarer Ruhegeldanspruch („Beitrag“), der sich prozentual an der Höhe der Gesamtbezüge für dieses Beschäftigungsjahr bemisst. Die jährliche Ruhegeldkomponente beträgt 0,75 Prozent der Gesamtbezüge zuzüglich sechs Prozent aller Bezüge, die über die Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung hinausgehen, jeweils multipliziert mit einem Altersfaktor, der mit zunehmendem Alter abnimmt. Der jährliche Beitrag für die Vorstandsmitglieder bezieht sich allein auf das Festgehalt. Das kumulierte Versorgungskapital für Dr. Scheffels ist auf einen Betrag begrenzt, der einem jährlichen Rentenanspruch von 87 Tausend Euro entspricht. Zum 30. September 2015 kam die Begrenzung nicht zum Tragen. Der Barwert der Versorgungszusage für Dr. Scheffels betrug zum 30. September 2015 1.183 Tausend Euro (Vorjahr: 1.154 Tausend Euro).

Die Summe der den Vorstandsmitgliedern für das Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 **GEWÄHRTEN ZUWENDUNGEN** beträgt 2.808 Tausend Euro (Vorjahr: 4.108 Tausend Euro); davon entfallen 107 Tausend Euro auf den Versorgungsaufwand (Vorjahr: 116 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen	Torsten Grede Sprecher des Vorstands				Dr. Rolf Scheffels Vorstand				Susanne Zeidler Finanzvorstand			
	2013/ 2014		2014/2015		2013/ 2014		2014/2015		2013/ 2014		2014/2015	
	12 Mon.	11 Mon.	Min. 11 Mon.	Max. 11 Mon.	12 Mon.	11 Mon.	Min. 11 Mon.	Max. 11 Mon.	12 Mon.	11 Mon.	Min. 11 Mon.	Max. 11 Mon.
<i>in Tsd. €</i>												
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	560	513	513	513	560	513	513	513	300	413	413	413
Nebenleistungen	12	11	11	11	12	12	12	12	16	15	15	15
<b>Summe</b>	<b>572</b>	<b>524</b>	<b>524</b>	<b>524</b>	<b>572</b>	<b>525</b>	<b>525</b>	<b>525</b>	<b>316</b>	<b>427</b>	<b>427</b>	<b>427</b>
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	280	257	0	257	280	257	0	257	150	206	0	206
Komponente mit langfristiger Anreiz- wirkung (mehrjährige variable Vergütung)												
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	175	107	0	257	175	107	0	257	94	86	0	206
Erfolgsbeteiligung bis 2000	503	14	0	770	503	14	0	770	0	0	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	232	110	0	770	140	66	0	770	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.762</b>	<b>1.012</b>	<b>524</b>	<b>2.577</b>	<b>1.670</b>	<b>969</b>	<b>525</b>	<b>2.578</b>	<b>560</b>	<b>720</b>	<b>427</b>	<b>840</b>
Versorgungsaufwand	62	57	57	57	54	50	50	50	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.824</b>	<b>1.069</b>	<b>582</b>	<b>2.635</b>	<b>1.724</b>	<b>1.019</b>	<b>576</b>	<b>2.629</b>	<b>560</b>	<b>720</b>	<b>427</b>	<b>840</b>

Die nachlaufenden Zuwendungen an ehemalige Vorstandsmitglieder aus der Beteiligung am Erfolg von Alt-Investments (Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt wurden bzw. die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden) belaufen sich auf 193 Tausend Euro (Vorjahr: 1.479 Tausend Euro).

Den Vorstandsmitgliedern flossen 2014/2015 folgende Bezüge zu:

Zufluss	Torsten Grede Sprecher des Vorstands		Dr. Rolf Scheffels Vorstand		Susanne Zeidler Finanzvorstand	
	2014/ 2015	2013/ 2014	2014/ 2015	2013/ 2014	2014/ 2015	2013/ 2014
<i>in Tsd. €</i>						
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	513	560	513	560	413	300
Nebenleistungen	11	12	12	12	15	16
<b>Summe</b>	<b>524</b>	<b>572</b>	<b>525</b>	<b>572</b>	<b>427</b>	<b>316</b>
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	257	280	257	280	206	150
Komponente mit langfristiger Anreiz- wirkung (mehrjährige variable Vergütung)						
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	175	37	175	0	94	0
Erfolgsbeteiligung bis 2000	503	0	503	0	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	155	152	93	91	0	0
Sonstiges	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.614</b>	<b>1.040</b>	<b>1.553</b>	<b>944</b>	<b>727</b>	<b>466</b>
Versorgungsaufwand	57	62	50	54	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.671</b>	<b>1.102</b>	<b>1.603</b>	<b>998</b>	<b>727</b>	<b>466</b>

An ehemalige Vorstandsmitglieder und ihre Hinterbliebenen wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt 843 Tausend Euro (Vorjahr: 842 Tausend Euro) gezahlt. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 22.074 Tausend Euro (Vorjahr: 23.266 Tausend Euro).



Weitere Informationen  
im Konzernanhang  
Seite 161

### Aufsichtsratsvergütung: Zwei Komponenten

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats wird durch die Hauptversammlung bestimmt. Sie richtet sich nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26. März 2013 und besteht aus zwei Komponenten: einer jährlichen festen Vergütung von 50 Tausend Euro sowie Sondervergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, den stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitz und für Ausschusstätigkeiten. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in einer Mehrzahl von Ausschüssen maximal das Zweifache der festen Vergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der festen Vergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium wird mit einem Viertel der festen Gratifikation vergütet.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder belief sich im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 auf 355 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro).

in Tsd. €	Fixum	Sondervergütung	Gesamt
Andrew Richards (Vorsitzender)	46	46	92
Roland Frobel	46		46
Wilken von Hodenberg	46		46
Philipp Möller	46	11	57
Dr. Hendrik Otto	46		46
Gerhard Roggemann (stellvertretender Vorsitzender)	46	23	69
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>275</b>	<b>80</b>	<b>355</b>

Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015 keine Vergütungen für Beratungsleistungen erhalten.



Die Regeln zur Vergütung  
der Aufsichtsratsmitglieder  
sind im Internet unter  
[www.dbag.de/corporate-governance](http://www.dbag.de/corporate-governance)  
dargestellt.

### Übernahmerelevante Angaben (§ 289 Abs. 4 HGB und § 315 Abs. 4 HGB)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich zum Bilanzstichtag 30. September 2015 auf 48.533.334,20 Euro. Es ist eingeteilt in 13.676.359 auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Auf jede Aktie entfällt ein rechnerischer Betrag des Grundkapitals von rund 3,55 Euro. Es gibt keine unterschiedlichen Aktiengattungen. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Mit Ausnahme etwaiger eigener Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen, gewährt jede Stückaktie eine Stimme. Das Stimmrecht beginnt erst mit der vollständigen Leistung der Einlage. Die mit den Aktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Im April 2015 wurde nach § 21 WpHG eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 19,93 Prozent der Stimmrechte gemeldet. Zwischen der DBAG und der Rossmann Beteiligungs GmbH besteht seit März 2013 ein Entherrschungsvertrag. In dieser Vereinbarung verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, dass bei Beschlussfassungen über die Wahl und die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern die Stimmrechte aus den der Rossmann-Gruppe insgesamt jetzt und in Zukunft gehörenden Aktien an der DBAG nur in einem Umfang von bis zu 45 Prozent der stimmberechtigten Präsenz einer Hauptversammlung ausgeübt werden. Die Vereinbarung hat eine Laufzeit von fünf Jahren. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

Gemäß der Satzung der DBAG besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen. Die tatsächliche Zahl seiner Mitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt, der die Vorstandsmitglieder gemäß § 84 Abs. 1 AktG für höchstens fünf Jahre bestellt. Eine wiederholte Bestellung oder eine Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Für die Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen erforderlich. Im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden (§ 11 Abs. 4 der Satzung). Gemäß der Satzung kann der Aufsichtsrat alle oder einzelne Vorstandsmitglieder allgemein oder für einzelne Fälle von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien. Bisher wurde hiervon kein Gebrauch gemacht. Gemäß § 84 Abs. 3 AktG ist ein Widerruf der Bestellung nur aus wichtigem Grund möglich.

Änderungen der Satzung erfolgen nach den Bestimmungen der §§ 179, 133 AktG sowie § 5 Abs. 3 und Abs. 4 und § 17 der Satzung. Die Satzung der DBAG macht von der Möglichkeit der Festlegung vom Gesetz abweichender Mehrheitserfordernisse Gebrauch und sieht vor, dass Beschlüsse der Hauptversammlung grundsätzlich mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden, soweit nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreiben. Änderungen der Satzung, die lediglich die Fassung betreffen, kann auch der Aufsichtsrat beschließen.

Die Hauptversammlung vom 23. März 2011 ermächtigte den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG, bis zum 22. März 2016 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des Grundkapitals zurückzukaufen. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots bzw. mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots erfolgen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die eigenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in anderer Weise als über die Börse oder durch Angebot an alle Aktionäre wieder zu veräußern, und zwar zum Beispiel als Gegenleistung im Rahmen des Erwerbs von oder des Zusammenschlusses mit Unternehmen oder des Erwerbs von Beteiligungen an Unternehmen.

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 24. März 2015 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 23. März 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 12.133.330,89 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015). Den Aktionären ist dabei grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.

Im Zusammenhang mit der von der Hauptversammlung vom 24. März 2015 beschlossenen Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 110.000.000,00 Euro bis zum 23. März 2020 mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 12.133.330,89 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.419.089 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015/I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihrem Options- oder Wandlungsrecht Gebrauch machen bzw. ihre Verpflichtung zur Wandlung erfüllen oder die Gesellschaft ein Wahlrecht ausübt, anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren.

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Im abgelaufenen Rumpfgeschäftsjahr machte der Vorstand von den Ermächtigungen keinen Gebrauch.

Die Mitglieder des Vorstands haben kein Sonderrecht zur Kündigung ihres Dienstvertrags, falls in der Deutschen Participations AG ein Kontrollwechsel stattfindet. Für diesen Fall stehen ihnen auch keine Abfindungen auf Basis von Entschädigungsvereinbarungen zu.

## Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289a HGB)

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB steht auf unserer Website in der Rubrik Investor Relations unter Corporate Governance ([www.dbag.de/erklaerung-unternehmensfuehrung](http://www.dbag.de/erklaerung-unternehmensfuehrung)) dauerhaft zur Verfügung. Sie enthält die Entsprechenserklärung zum [Deutschen Corporate Governance Kodex](#) nach § 161 AktG, die Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat. 

## Chancen und Risiken

### **Chancen- und Risikomanagementsystem**

#### **Ziel: Chance-Risiko-Verhältnis optimieren**

Die Geschäftspolitik der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen den Unternehmenswert der DBAG zu steigern. Mit anderen Worten: Wir nutzen die Chancen zur Beteiligung an vielversprechenden Unternehmen. Diese Chancen wahrnehmen zu können setzt ein effektives Chancenmanagement voraus, zum Beispiel durch laufende Marktbeobachtung und strukturierte Analyse der identifizierten und infrage kommenden Beteiligungsmöglichkeiten.

Unser Risikomanagement soll einen umfassenden Überblick über die Risikolage des Konzerns gewährleisten. Insbesondere Risiken mit wesentlichen negativen finanziellen Auswirkungen auf den Konzern sollen früh erkannt werden, damit wir Maßnahmen zur Vermeidung, Reduzierung oder zur Bewältigung dieser Risiken ergreifen können.

Der Umgang mit Chancen und Risiken ist unser Tagesgeschäft; wir betrachten ihn als einen integrierten, kontinuierlichen unternehmerischen Prozess. Ziel ist es, das Chance-Risiko-Verhältnis zu optimieren. Dabei sollen bestandsgefährdende Risiken vermieden werden.

#### **Strategie: Alle Phasen der Investitionstätigkeit angemessen begleiten**

Zu den wesentlichen Aufgaben des Risikomanagements gehört es, Risiken zu identifizieren, zu analysieren, zu steuern und zu überwachen. Dazu erarbeiten die Verantwortlichen Vorschläge zur Gestaltung der Risikomanagementprozesse, zur angemessenen Einschätzung geschäftsspezifischer Chancen und Risiken sowie zur Nutzung dieser Chancen.

Die wesentlichen Chancen und Risiken unseres Geschäfts beziehen sich auf die vier Phasen unserer Tätigkeit, also auf das Identifizieren, den Erwerb, das Halten und die Veräußerung von Beteiligungen. Das Chancen- und Risikomanagement berücksichtigt deshalb detaillierte Informationen aus dem operativen Geschäft des Investmentteams. Die Optimierung des Chance-Risiko-Verhältnisses beginnt mit der Analyse potenzieller Investments und setzt sich fort in der Anwendung geeigneter Instrumente zur Überwachung und Begleitung unserer Portfoliounternehmen.

## Struktur: Finanzvorstand verantwortet Risikomanagementsystem

Grundlage des Risikomanagementsystems ist ein Risikohandbuch, in dem alle aus unserer Sicht wesentlichen Risiken dargestellt und bewertet sind. Die Maßnahmen zur Steuerung und Überwachung der Risiken dokumentieren wir. Sie sind fest in die Geschäftsabläufe des Konzerns integriert. Dies wird über organisatorische Vorgaben und die Festlegung von Prozessen sichergestellt. Hinzu kommt eine Vielzahl von Instrumenten und Maßnahmen, die wir zur Überwachung und Steuerung der spezifischen Unternehmenschancen und -risiken einsetzen. Das Risikomanagement liegt in der Verantwortung des Vorstands: Es ist ein Risikomanager ernannt, der direkt an den CFO berichtet.

## Prozesse: Vorstand bewertet Chancen und Risiken regelmäßig

Überwachung, Pflege und Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems obliegen einem Risikomanager, der an das verantwortliche Vorstandsmitglied berichtet. Die Ergebnisse der laufenden Risikobeobachtung werden dem Gesamtvorstand vierteljährlich in einem Risikomanagementbericht vorgestellt. Im Fall unerwartet auftretender bedeutsamer Ereignisse – sie können sich zum Beispiel aus einzelnen Portfoliounternehmen ergeben – ist eine sofortige Berichterstattung vorgesehen.

Der Vorstand befasst sich unmittelbar mit der Bewertung und Steuerung der Chancen und Risiken. Er prüft regelmäßig, ob sich Einschätzungen verändern und welche Maßnahmen gegebenenfalls zu ergreifen sind. Grundsätzlich wird jedes Portfoliounternehmen einem Mitglied des Vorstands zugeordnet, das zugleich Mitglied des Investmentteams ist. Dadurch ist gewährleistet, dass wesentliche neue Informationen zu Chancen und Risiken dem gesamten Vorstand unmittelbar und kurzfristig bekannt werden.

Der Vorstand informiert den Aufsichtsrat mindestens einmal im Quartal umfassend über die Risikolage der Gesellschaft und der Portfoliounternehmen. Bei einer unerwarteten erheblichen Änderung der Risikolage wird der Aufsichtsrat zeitnah vom Vorstand unterrichtet.

## Zielkonforme Investitionsstrategie

Die Deutsche Beteiligungs AG beteiligt sich grundsätzlich nur an etablierten Unternehmen, deren Geschäftsmodell sich bewährt hat. Darüber hinaus sollen sich unsere Portfoliounternehmen in ihrem – möglicherweise sehr kleinen – Markt eine führende Stellung erarbeitet haben.

Co-Investments in Form von Wachstumsfinanzierungen können schon während der Beteiligungsphase einen Teil des insgesamt mit dem Investment zu erzielenden Ertrags in Form von Dividenden oder Zinsen generieren. Der maßgebliche Gewinn aus einem MBO wird hingegen üblicherweise erst am Ende der Beteiligungsphase erzielt. Nach unserer Einschätzung und Erfahrung weisen Wachstumsbeteiligungen wegen der eher niedrigeren Verschuldung der Unternehmen ein tendenziell geringeres Risiko auf als MBOs. Wir erwarten aus ihnen aber auch eine etwas geringere Rendite.



Die Entwicklung einzelner Portfoliounternehmen beeinflusst unmittelbar den Erfolg unserer Gesellschaft. Wenn sich ein Portfoliounternehmen ungünstig entwickelt und sein Wert sinkt, soll dies unsere Gesellschaft nicht gefährden. Daher achten wir grundsätzlich auf eine Begrenzung der Investitionshöhe je Beteiligung. Die Anschaffungskosten sollen im Investitionszeitpunkt zehn Prozent des Eigenkapitals der DBAG nicht übersteigen. Eine asymmetrische Wertentwicklung einzelner Beteiligungen kann gleichwohl dazu führen, dass der Wert eines einzelnen Portfoliounternehmens auf mehr als zehn Prozent des Eigenkapitals der DBAG steigt.

Die DBAG konzentriert sich auf Beteiligungen an größeren Unternehmen. Solche Unternehmen verfügen tendenziell über ein erfahreneres Management, haben eine gefestigtere Marktposition und sind in sich stabiler, zum Beispiel weil sie global agieren können. **Co-Investments** an größeren Unternehmen reduzieren demnach tendenziell Risiken. Um größere Unternehmen erwerben zu können und zugleich durch eine Vielzahl solcher Unternehmen eine Diversifikation nach Branchen, Endabnehmermärkten und Geschäftsmodellen zu erreichen, ist eine breite Kapitalbasis notwendig. Die DBAG erreicht diese gemeinsam mit den DBAG-Fonds.

Die Vielfalt im **Portfolio** – sowohl im Hinblick auf die Anzahl der Beteiligungen als auch die unterschiedlichen Geschäftsmodelle – begrenzt nicht nur das Risiko, sie eröffnet zugleich Chancen. Die DBAG investiert in Unternehmen, die über ein vielversprechendes Entwicklungspotenzial verfügen. Solche Unternehmen findet man in unterschiedlichen Sektoren des deutschen Mittelstands. Neben Unternehmen mit stark zyklischen Geschäftsmodellen stehen Unternehmen, die die eher stabile Konsumnachfrage bedienen und so die Wirkung konjunktureller Ausschläge mindern. Dennoch gibt es Schwerpunkte bestimmter Sektoren im Portfolio. Beispielsweise hatten zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus mit 33 Prozent einen signifikanten Anteil am Portfolio. Allerdings sind die Portfoliounternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus in sehr unterschiedlichen Nischenmärkten und regionalen Märkten tätig, sodass nach unserer Auffassung kein besonderes Branchenrisiko besteht.

Die Konzentration im Portfolio der DBAG ist im vergangenen Geschäftsjahr aufgrund der intensiven Investitionstätigkeit zurückgegangen. Zum aktuellen Stichtag entfallen 40 Prozent des Portfoliowertes auf die fünf größten Portfoliounternehmen, weitere 23 Prozent auf die fünf Unternehmen, die gemessen am IFRS-Wert folgen. Diese Größenverteilung halten wir aus Sicht des Risikomanagements für akzeptabel.

Unsere Co-Investments gehen wir ohne die Verpflichtung ein, Portfoliounternehmen in Krisenzeiten nachfinanzieren zu müssen. Dennoch kann dies aus unterschiedlichen Gründen geboten sein, etwa zur Sicherung von Ertragschancen oder aus Reputationsgründen. Wir können nicht ausschließen, dass solche Nachfinanzierungen auch künftig erforderlich werden. Den zusätzlichen Finanzierungsbedarf eines Portfoliounternehmens prüfen wir anhand derselben Kriterien, die wir für bei Neuinvestments anlegen. Darüber hinaus können weitere Aspekte in die Entscheidung einfließen. Unter Umständen liegt deshalb das Risiko für das Nachinvestment über dem eines Neuinvestments.

## Erläuterung der Einzelrisiken

	Eintritts- wahrscheinlichkeit	Mögliche finanzielle Auswirkung	Risikolage im Vergleich zum Vorjahr
<b>Umfeld- und Branchenrisiken</b>			
Konjunkturelle Zyklen	wahrscheinlich	bedeutsam	höher
Veränderung der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen	möglich	moderat	unverändert
<b>Unternehmensstrategische und operationelle Risiken</b>			
Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten	möglich	bedeutsam	unverändert
Wertentwicklung der Portfoliounternehmen	möglich	bedeutsam	höher
Mittelbeschaffung (Fundraising)	möglich	bedeutsam	unverändert
Personalrisiken	möglich	bedeutsam	unverändert
Operationelle Risiken	unwahrscheinlich	bedeutsam	unverändert
<b>Finanzrisiken</b>			
Eigenkapital zur Finanzierung von Investitionen (Liquidität)	unwahrscheinlich	bedeutsam	höher
Verfügbarkeit von Fremdkapital für Akquisitionsfinanzierungen	möglich	bedeutsam	unverändert
Währungs- und Zinsrisiken	möglich	moderat	höher

Ausprägung der Eintrittswahrscheinlichkeit: unwahrscheinlich, möglich, wahrscheinlich

Ausprägung der möglichen finanziellen Auswirkung: moderat, bedeutsam, kritisch

Ausprägung der Risikolage: verringert, unverändert, höher

Die nachfolgend beschriebenen – nach Einschätzung des Vorstands wesentlichen – Einzelrisiken können unter Umständen einen erheblichen nachteiligen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutschen Beteiligungs AG, auf den Kurs ihrer Aktie und die Reputation der Gesellschaft haben. Auch Risiken, die noch nicht bekannt sind oder die gegenwärtig als unerheblich eingeschätzt werden, können die Entwicklung der DBAG beeinträchtigen. Zudem beschreiben wir, welche Maßnahmen im Chancen- und Risikomanagement eingesetzt werden.

### Umfeld- und Branchenrisiken

#### Konjunkturelle Zyklen: Beteiligungsauswahl soll Risiken mindern

Die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen wird durch unterschiedliche Marktfaktoren beeinflusst. Dazu zählen geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen, Rohstoffpreise und Wechselkurse. Der wirtschaftliche Erfolg unserer Beteiligungen, konkret: deren Ertrags- und Finanzlage, bestimmt die Entwicklung des **Zeitwertes** der Portfoliounternehmen und überträgt sich so auf die Ertrags- und Vermögenslage des Konzerns. Darüber hinaus gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapital- und Finanzmärkten in die Ermittlung des Zeitwertes unserer Portfoliounternehmen ein. i



*Informationen über die Haltedauer  
der aktuellen Beteiligungen  
Seite 61*

Die Marktfaktoren ändern sich zum Teil sehr kurzfristig. Wir können darauf nur eingeschränkt reagieren. Kurzfristige Ergebnisse sind für den Erfolg im Private-Equity-Geschäft aber auch nicht maßgeblich. Unseren Investitionsentscheidungen liegen Planungen zugrunde, die eine Wertentwicklung im Verlauf mehrerer Jahre vorsehen. Die Haltedauer unserer Beteiligungen geht daher üblicherweise über die Länge einer einzelnen Konjunkturphase hinaus. Die in den vergangenen zehn Geschäftsjahren realisierten 13 MBOs haben wir im Durchschnitt knapp sechs Jahre gehalten.

Den Chancen und Risiken von Konjunkturzyklen tragen wir durch die Auswahl der Portfoliounternehmen Rechnung. Grundlage dafür ist unsere Investitionsstrategie. Wir lassen uns aber auch von spezifischen Abwägungen leiten, nicht zuletzt vom Kaufpreis für eine neue Beteiligung. Dieser muss Chancen auf die Erzielung einer dem Risiko angemessenen Rendite auf die Beteiligungsinvestition bieten.

Das Geschäft der Portfoliounternehmen ist mit unterschiedlichen regionalen Schwerpunkten international aufgefächert. Einzelne länderspezifische Konjunkturtrends sollten die Wertentwicklung des Gesamtportfolios normalerweise nicht wesentlich beeinflussen. Im Fall eines massiven weltweiten Konjunkturreinbruchs sind negative Folgen für die Portfoliounternehmen und deren Bewertung hingegen nicht zu vermeiden.

#### **Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen: Gegenwärtig keine neuen Risiken erkennbar**

Unser Geschäft unterliegt vielfältigen regulatorischen und steuerlichen Einflüssen. Sie wirken sich auf das unmittelbare Beteiligungsgeschäft aus, aber auch auf die Möglichkeiten, Fonds einzuwerben, zu verwalten und zu beraten. Daraus erwachsen Risiken, aber gelegentlich eröffnet eine neue Regulierung unserer Gesellschaft auch Chancen.



Bezüglich der Auslegung des [Kapitalanlagegesetzbuches \(KAGB\)](#) besteht weiterhin eine gewisse Rechtsunsicherheit. Das KAGB sieht neue Regularien für die Verwaltung von Fonds und den Vertrieb von Fondsanteilen vor, es betrifft unser Geschäft also ganz unmittelbar.

Grundlegende Änderungen des Steuerrechts, die zu einer Besteuerung ausländischer Gesellschafter deutscher Fondsgesellschaften in Deutschland führen, würden gravierende Nachteile für die DBAG mit sich bringen. Dadurch würden unsere Chancen beschnitten, Mittel für DBAG-Fonds einzuwerben. Denn internationale Anleger können in Deutschland Private-Equity-Investitionen auch über Wettbewerber der Deutschen Beteiligungs AG tätigen, die über ausländische Fondsstrukturen in Deutschland investieren und somit nicht den deutschen Steuergesetzen unterliegen. Verschlechterungen der steuerlichen Rahmenbedingungen könnten uns deshalb zu grundsätzlichen strukturellen Veränderungen zwingen. Dazu kann auch eine Verlagerung des Unternehmenssitzes gehören. Der kürzlich vom Bundesministerium der Finanzen veröffentlichte Diskussionsentwurf eines Investmentsteuerreformgesetzes sieht zwar einen Systemwechsel im Investmentsteuerrecht zum 1. Januar 2018 vor. Diese Änderungen betreffen allerdings nicht die DBAG-Fonds oder deren Gesellschafter. Die DBAG-Fonds werden als Personeninvestitionsgesellschaften nach wie vor unverändert den allgemeinen Besteuerungsregelungen unterliegen. Auch auf die Deutsche Beteiligungs AG und ihre Aktionäre hat das Investmentsteuergesetz keine Auswirkungen, solange die DBAG nicht als Investmentvermögen im Sinne des KAGB gilt.

Risiken können auch aus ausländischem Recht entstehen, das Finanzinvestoren, Fondsinvestoren oder Fonds reguliert. Nach der Finanzkrise sind verschiedene Regeln und Regularien verändert worden, etwa in den USA. Aus dem sogenannten Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (DFA) oder aus dem Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) zeichnen sich derzeit jedoch keine Einschränkungen für unsere Geschäftstätigkeit ab.

Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen für die Vermarktung unserer Aktie prüfen wir regelmäßig. Aktuell erkennen wir auch hier keine Risiken.

## Unternehmensstrategische und operationelle Risiken

### Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten: Transaktionsquellen erschließen

Der Zugang zu neuen Investitionsmöglichkeiten ist für uns von entscheidender Bedeutung. Ohne genügend attraktive Beteiligungsmöglichkeiten können wir unser Geschäftsmodell nicht erfolgreich weiterführen. Die Investoren der DBAG-Fonds erwarten einen Investitionsfortschritt, der dem zugesagten Fondsvolumen angemessen ist. Würde ein Teil der zugesagten Mittel innerhalb der festgelegten Investitionsperiode nicht investiert, würde dies unsere Chancen schmälern, Mittel für einen Nachfolgefonds einzuwerben. Der Nachfolgefonds könnte dann kleiner ausfallen, im ungünstigsten Fall käme kein neuer Fonds zustande. Möglicherweise würden Fondsinvestoren auch lediglich eine geringere Vergütung für die Verwaltung oder Beratung bereits bestehender Fonds gewähren.

Auf die Entwicklung des Private-Equity-Marktes insgesamt haben wir allerdings keinen Einfluss. In jüngster Zeit hat sich unser Wettbewerbsumfeld verändert: Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren Finanzinvestoren zunehmend nicht nur mit strategischen Investoren, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen.

Nur sehr eingeschränkt können wir das Risiko eines Rückgangs der Anzahl potenzieller Transaktionen begrenzen. Wir begegnen dem unter anderem, indem wir uns Transaktionsmöglichkeiten erschließen, die nicht breit am Markt angeboten werden. Dadurch sind wir weniger von der allgemeinen Marktentwicklung abhängig und erhöhen die Wahrscheinlichkeit, eine Transaktion abzuschließen.

Darüber hinaus ist es wichtig für unseren Erfolg, dass wir von den Beteiligungsmöglichkeiten, die sich in unserem Markt bieten, früh erfahren. Wir verfügen über Ressourcen und Instrumente, die einen aussichtsreichen und hochwertigen **Dealflow** sicherstellen. 

Auf der Suche nach einer Informationsbasis, die uns den entscheidenden Vorsprung sichert, stützen wir uns auf Kontakte aus unserer langjährigen Marktpräsenz. Große Bedeutung messen wir der Pflege unseres Netzwerks bei. Es besteht aus Geschäftsführungen, Vorständen und Gesellschaftern ehemaliger Beteiligungen, Vertretern von Banken, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern. Außerdem gehört ein Kreis erfahrener Branchenexperten dazu. Regelmäßig erörtern wir mit Mitgliedern unseres Netzwerks Geschäftsmöglichkeiten in einzelnen Sektoren, zum Beispiel im Maschinen- und Anlagenbau oder in der Automobilzulieferindustrie. Besondere Bedeutung kommt dem Investmentteam zu, das mit 23 Mitgliedern (einschließlich der beiden Vorstandsmitglieder) zu den größten gehört, die in unserem Marktsegment aktiv sind. Eine gezielte Öffentlichkeitsarbeit und die stetige Pflege des Netzwerks helfen, den

Bekanntheitsgrad der DBAG zu erhöhen und unsere Marktpräsenz zu stärken. Im Vergleich mit ihren nahezu ausschließlich nicht börsennotierten Wettbewerbern erwächst der DBAG aus der Börsennotierung ein Vorteil: Sie verschafft uns öffentliche Aufmerksamkeit und kommt dem Interesse möglicher Beteiligungspartner an detaillierter Information über den Investor entgegen. Zudem wirkt die mit der Börsennotierung verbundene Transparenz und Regulierung vertrauensbildend.

### Wertentwicklung der Portfoliounternehmen: Intensive Beobachtung in Erwerbs-, Entwicklungs- und Veräußerungsphase

Für den wirtschaftlichen Erfolg der DBAG sind laufende Erträge aus den Portfoliounternehmen (Dividenden, Gewinnanteile oder Zinserträge) gegenwärtig von insgesamt geringer Bedeutung. In der Strukturierung von MBOs sind sie nicht vorgesehen, bei [Wachstumsfinanzierungen](#) können sie eine größere Rolle spielen. Vorrangig zielt die DBAG auf die Wertsteigerung der Portfoliounternehmen. Ein wesentliches geschäftsspezifisches Risiko ist daher mit der wirtschaftlichen Entwicklung der Portfoliounternehmen verbunden. Im Extremfall droht ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Dies kann verbunden sein mit weiteren negativen Folgen, etwa einem Reputationsverlust.

Diesem Risiko begegnen wir mit mehreren Maßnahmen: Wir bearbeiten Projekte mit jeweils mehrköpfigen Projektteams, in die immer ein Mitglied des Vorstands eingebunden ist. In der Erwerbs-, der Entwicklungs- und der Veräußerungsphase folgen wir festen Prozessen, um ein professionelles und strukturiertes Vorgehen sicherzustellen. Wir wollen damit die Voraussetzungen für erfolgreiche Kauf und Veräußerungsentscheidungen schaffen. Außerdem wollen wir auf Entwicklungen, die die geplante Wertsteigerung gefährden, möglicherweise aber auch zusätzliches Wertsteigerungspotenzial eröffnen, rasch reagieren können.

In der Erwerbsphase verfolgen wir nur strategiekonforme Projekte weiter. Jeder Beteiligungsentscheidung oder -empfehlung gehen umfassende [Due-Diligence](#)-Prüfungen voraus. Dazu mandatieren wir auch externe Berater. Dieses Vorgehen dient dazu, die mit einer Entscheidung oder Empfehlung verknüpften Chancen und Risiken möglichst sicher zu identifizieren. Wir streben an, Risiken zu begrenzen, zu verlagern oder anderweitig zu reduzieren. Dies geschieht zum Beispiel durch die entsprechende Gestaltung von Kaufverträgen, die Vereinbarung von Garantien oder durch Versicherungen.

Wir finanzieren unsere Investitionen üblicherweise durch Eigenkapital und (im Fall von MBOs) Bankdarlehen. Darüber hinaus können weitere Finanzierungsquellen wie [Mezzanine-Kapital](#) und Verkäuferdarlehen eingesetzt werden. Die Strukturierung der Finanzierung ist ein wichtiger Baustein in der Erwerbsphase. Hierbei fließen alle Erkenntnisse ein, die wir in der Due Diligence und bei der Erarbeitung der Unternehmensplanung gewonnen haben.

Einer robusten Finanzierung messen wir große Bedeutung bei und erstellen dazu vor Beteiligungsbeginn ausführliche Modellrechnungen: Die Verschuldung soll für die geplante Unternehmensentwicklung Raum lassen und der Kapitaldienstfähigkeit des Unternehmens gerecht werden. Die Finanzierung soll Reserven für den Fall einer Entwicklung unter Plan enthalten.

In der Entwicklungsphase, also während der Beteiligung, besteht unser Engagement vor allem darin, dass wir in den Aufsichts- oder Beiratsgremien der Portfoliounternehmen mitwirken. Die monatlich übermittelten Finanzdaten der Unternehmen verarbeiten wir in einem standardisierten

Controlling-Prozess. Das Beteiligungscontrolling wertet die Informationen unabhängig aus. Wir diskutieren die Engagements anhand vierteljährlich erstellter Berichte. Über aktuelle Entwicklungen beraten wir in Vorstandssitzungen und in den Projektsitzungen des Investmentteams.

Die Grundlage für den erfolgreichen Verlauf einer Beteiligung wollen wir bereits in der Erwerbsphase schaffen. Dazu gehört die Beantwortung der Frage, wer nach dem Ende der von uns begleiteten Phase der Unternehmensentwicklung als Interessent für das Portfoliounternehmen infrage käme. Wenn die DBAG und der DBAG-Fonds lediglich Minderheitsgesellschafter sind, werden Vereinbarungen über Wege und Bedingungen zur Beendigung einer Beteiligung stets bereits bei Beteiligungsbeginn getroffen. Wir gehen Beteiligungen nur an solchen Unternehmen ein, deren Entwicklung dauerhaft so positiv beurteilt werden kann, dass ein deutliches Interesse von strategischen Investoren oder Finanzinvestoren zu erwarten ist oder dass gegebenenfalls ein Börsengang infrage kommt. Die Realisierungsmöglichkeiten werden in den vierteljährlichen Diskussionen zur Entwicklung der Portfoliounternehmen regelmäßig erörtert.

Wir sind der Auffassung, dass die dargestellten Risikoinstrumente geeignet sind, eine negative wirtschaftliche Entwicklung von Portfoliounternehmen frühzeitig zu erkennen, um dann rechtzeitig reagieren zu können. Zugleich sollen die Instrumente Chancen aufzeigen, die zu einem größeren Erfolg der Beteiligung führen können. Zu den Instrumenten gehören zum Beispiel Kapitalerhöhungen, um einen Unternehmenskauf zu ermöglichen, oder Anpassungen der Kapitalstruktur einer Beteiligung durch vollständige oder teilweise Rückzahlung des Eigenkapitals ([Rekapitalisierung](#)).



### Mittelbeschaffung (Fundraising): Investitionserfolge als Voraussetzung für künftige DBAG-Fonds

Unsere Strategie können wir langfristig nur unverändert fortführen, wenn es uns gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Die Gesellschaft bzw. ihr Investmentteam muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite auf das eingesetzte Kapital nachweisen, die vom absoluten Erfolg der Beteiligungen und vom Investitionsfortschritt eines Fonds abhängt. Daneben sind aus Sicht der Fondsinvestoren auch die Stabilität und die Erfahrung des Investmentteams wichtig. Ebenfalls eine Rolle spielen zudem das gesamtwirtschaftliche Umfeld, die Verfassung der Kapitalmärkte und die Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren.



*Vorteile des gemeinsamen Investierens mit Fonds*  
Seite 47/48

Der derzeit in MBOs investierende Fonds DBAG Fund VI verfügt über Kapitalzusagen externer Investoren von 567 Millionen Euro. Die Investitionsperiode hat im Februar 2013 begonnen. Bisher sind rund 50 Prozent des Fonds investiert; das ist ein guter Investitionsfortschritt. Die beiden Vorgängerfonds DBAG Fund V und DBAG Fund IV gelten im Branchenvergleich aus Sicht der Investoren als erfolgreiche Fonds. Die Vereinbarungen mit den Investoren des [DBAG ECF](#) sehen nun auch Kapitalzusagen über das ursprüngliche Ende der Investitionsperiode hinaus vor.



Diese sind allerdings mit einer Frist von einem Jahr kündbar, sodass sich die Kapitalbasis für Wachstumsfinanzierungen innerhalb von zwei Jahren deutlich verkleinern kann. Aus dem Wettbewerb um Investitionszusagen ergeben sich dennoch aus unserer Sicht derzeit keine maßgeblichen Risiken.



*Veränderung der Bedingungen des DBAG ECF*  
Seite 64

Im Verhältnis zu den DBAG-Fonds ist die DBAG ein Co-Investor. Die fremden Fondsinvestoren stellen im Vergleich zur DBAG den größeren Kapitalanteil bereit. Die DBAG-Fonds haben eigenständige Strukturen, die über Kauf und Verkauf der Unternehmensbeteiligungen entscheiden.

Die DBAG hat sich verpflichtet, stets Co-Investments an der Seite der Fonds einzugehen. Die Co-Investitionstätigkeit kann von der DBAG einseitig beendet werden; wir verlieren dann aber für die Zukunft die Möglichkeit, gemeinsam mit dem jeweiligen Fonds zu investieren, und hätten in einem solchen Szenario keinen Einfluss mehr auf die Verwaltung der Beteiligungen, die mit dem jeweiligen Fonds eingegangen wurden.

Ein Konzernunternehmen, an dem die DBAG als geschäftsführende Kommanditistin mit einem Anteil von 20 Prozent beteiligt ist, wird für die Fondsberatung von den jeweiligen Fonds mit einem Vorabgewinn vergütet. Der Vorabgewinn aus dieser Gesellschaft steht, wie beschrieben, vollständig der DBAG zu. Die geschäftsführende Stellung der Deutschen Beteiligungs AG kann gekündigt werden. Das Risiko einer Kündigung schätzen wir derzeit als gering ein. Die Regelung zur Entziehung der Geschäftsführungsbefugnis für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI und den DBAG ECF ist im Anhang des Konzernabschlusses unter „Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ dargestellt.

### **Personalrisiken: Bindung hoch qualifizierter Mitarbeiter durch markt- und branchengerechte Anreizsysteme**

Der Erfolg im Private-Equity-Geschäft ist eng mit den handelnden Personen verknüpft. Unser Geschäft ist hoch spezialisiert. In unserer insgesamt kleinen Organisation leistet jeder Einzelne einen wichtigen Beitrag. Deshalb ist auch in den Unternehmensbereichen, die das Beteiligungsgeschäft unterstützen, der Einsatz besonders qualifizierter und engagierter Mitarbeiter erforderlich.

Die Gesellschaft verfügt über einen sehr loyalen Mitarbeiterstamm. Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit der Mitarbeiter (ohne Auszubildende) betrug zum Ende des Geschäftsjahres 2014/2015 acht Jahre.

Möglichen Fluktuationsrisiken wollen wir mit einer wertschätzenden Unternehmenskultur, einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem und mit einer systematischen Personalentwicklung begegnen. Dazu haben wir 2014/2015 unser Personalentwicklungskonzept überarbeitet. Wir bieten regelmäßige, individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung; Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil des Karriereplans. Wir gehen durchschnittlich von fünf Trainingstagen pro Jahr und Mitarbeiter aus. Die überschaubare Mitarbeiterzahl erlaubt es uns, die Aufgaben und Entwicklungsmöglichkeiten auf die Bedürfnisse und Möglichkeiten jedes Einzelnen abzustimmen.

Um potenziellen Personalbedarf decken zu können, beobachten wir regelmäßig die Personalbewegungen in unserem Branchenumfeld. Die aktuelle Aufstellung der Gesellschaft lässt kurz- und auch mittelfristig keine Engpässe erwarten.

### **Operationelle Risiken: Regelmäßige Prüfung der IT gegen Angriffe von außen**

Angesichts der geringen Zahl administrativer Geschäftsvorfälle, der überschaubaren Mitarbeiterzahl und der Einbindung jeweils mehrerer Mitarbeiter in größere Transaktionen ist das operationelle Risiko von untergeordneter Bedeutung. Risiken sollen im Wesentlichen durch geeignete organisatorische Maßnahmen vermieden werden. Beispielsweise gilt in unserem Unternehmen

generell das Vier-Augen-Prinzip. Abläufe und Verantwortlichkeiten sind in Richtlinien festgelegt. Seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 ist die Interne Revision in die in prozessunabhängige Prüfung des internen Kontrollsystems eingebunden. Dies soll der Vermeidung von Risiken dienen und helfen, unsere Prozesse kontinuierlich zu verbessern.

Weitere operationelle Risiken betreffen die Unternehmensbereiche, die das Beteiligungsgeschäft unterstützen. Hierzu zählen die Organisationseinheiten Finanzen, Personal, Recht und Steuern, Organisation/IT und Öffentlichkeitsarbeit/Investor Relations. Risiken können zum Beispiel aus der Missachtung von steuerlichen Vorschriften oder von Verpflichtungen aus dem Wertpapierhandelsgesetz erwachsen. Die Funktion dieser Bereiche soll durch die ausreichende Anzahl fachlich geeigneter Mitarbeiter sowie eine angemessene Ausstattung mit Sach- und Finanzmitteln sichergestellt werden.

Unser Geschäft erfordert nicht nur geeignete Soft- und Hardware, sondern auch eine zuverlässige Datensicherung, den Datenzugriff für Berechtigte zu jeder Zeit sowie einen sicheren Schutz gegen unberechtigten Zugriff. Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf von externen Beratern unterstützt; im vergangenen Geschäftsjahr haben wir die personelle Ausstattung dieses Bereichs erhöht. Für unser Geschäft setzen wir neben der gängigen Software für die Bürokommunikation weitere Programme für spezielle Zwecke wie die Buchhaltung, das Beteiligungscontrolling und das Management der Kundenbeziehungen (**Customer Relationship Management, CRM**) ein. Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir neue Systeme in der Buchhaltung, im Management der Geschäftsbeziehungen und im Berichtswesen eingeführt. Zudem haben wir ein Projekt zur Verbesserung des Dokumentenmanagements angestoßen, das voraussichtlich im laufenden Geschäftsjahr abgeschlossen wird.

Standardsoftware wird bei Bedarf an unsere Bedürfnisse angepasst; die eingesetzte Software wird ständig aktualisiert und gepflegt. Daten werden durch tägliche Speicherung des aktuellen Datenbestands und zusätzlich durch geschützte Aufbewahrung gesichert. Redundante Serverstrukturen stellen sicher, dass der Datenzugriff jederzeit gewährleistet ist; sensible Daten sind durch ein umfangreiches Zugangsberechtigungssystem gesichert.

Den zunehmenden IT-Risiken versucht die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen zu begegnen. In einem zusätzlichen Sicherheitsaudit im September 2015 äußerten Berater die Einschätzung, dass das Netz der DBAG ausreichend gegen Angriffe von außen gesichert ist. Angesichts dieses Ergebnisses bestehen in der Informationstechnik nach Einschätzung der Gesellschaft keine Risiken, die die Geschäftstätigkeit gefährden.

## Finanzrisiken

### Eigenkapital zur Finanzierung von Investitionen:

#### Ausreichend Finanzmittel vorhanden

Mittelabflüsse zur Finanzierung von Unternehmensbeteiligungen sowie Mittelrückflüsse aus den Beteiligungen, insbesondere Veräußerungserlöse, bestimmen die wesentlichen Zahlungsvorgänge in der DBAG. Diese Geschäftsvorfälle verursachen unstete und nur unzureichend planbare Zahlungsströme: Weder sind Investitionen in Portfoliounternehmen dem Zeitpunkt, der Anzahl oder der Höhe nach vorhersehbar noch wissen wir, wann sich eine Beteiligung beenden lassen wird. Die Gesellschaft strebt an, jederzeit über ausreichend Finanzmittel zu verfügen, um den Eigenfinanzierungsanteil von Beteiligungstransaktionen darstellen zu können. Dazu benötigt die DBAG gegebenenfalls auch Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten.

Risiken aus der Finanzierung des Konzerns sind derzeit nicht erkennbar. Mit der kontinuierlichen Ansprache und Pflege bestehender und potenzieller Investoren als Kernaufgabe von Investor Relations wollen wir die Grundlage dafür schaffen, dass der DBAG der Aktienmarkt offensteht, falls sie weitere Eigenmittel beschaffen möchte.

Flüssige Mittel legen wir überwiegend in Wertpapieren der öffentlichen Hand oder anderer Emittenten mit höchster Bonität sowie – fallweise – als Termingelder bei Banken an, deren Bonität wir angesichts ihres **Ratings** als gut ansehen. Die Barmittel und Wertpapierbestände zum Stichtag entsprechen dem durchschnittlichen Investitionsvolumen eines Geschäftsjahres, sodass die DBAG den Co-Investment-Vereinbarungen auf Jahressicht nachkommen kann. Unterjährig kann sich allerdings durch das zeitliche Auseinanderfallen von erwarteten Zahlungseingängen und Mittelabflüssen ein Liquiditätsbedarf ergeben. Dieser Bedarf wäre dann durch eine Kreditlinie zu decken. Wir gehen davon aus, dass der DBAG, sofern notwendig, kurzfristig eine entsprechende Kreditlinie zur Verfügung gestellt würde.

### Verfügbarkeit von Fremdkapital für Akquisitionsfinanzierungen: Akquisitionsdarlehen kein limitierender Faktor

Zur Finanzierung von MBOs werden – branchenüblich – Kredite eingesetzt, die von Banken oder Fonds herausgereicht werden. Für die Investitionsvorhaben werden deshalb Akquisitionsfinanzierungen in ausreichendem Volumen und zu akzeptablen Bedingungen benötigt. Zusätzlich sind – unabhängig von der Finanzierungsstruktur einer Transaktion – Kreditlinien für Investitionen und für die Finanzierung des Geschäftsbetriebs der Portfoliounternehmen erforderlich. Das Finanzierungsangebot hängt vom ökonomischen Umfeld und von der Lage an den Kreditmärkten ab; die DBAG hat darauf keinen Einfluss.

Unser risikobewusstes und analytisches Vorgehen bei der Auswahl und Strukturierung von Beteiligungsvorhaben fördert die Finanzierungsbereitschaft der Banken. Dem dient auch die Konzentration auf etablierte Unternehmen in unserer Investitionsstrategie, deren Geschäftstätigkeit nach unserer Einschätzung ein vergleichsweise risikoarmes Profil aufweist.

Im vergangenen Geschäftsjahr waren Akquisitionsfinanzierungen für unser Geschäft – also für MBOs im **mittleren Marktsegment**, in ausgesuchten Sektoren und mit eher moderater Verschuldung – kein limitierender Faktor. Hinzu kommt: Unsere Finanzausstattung erlaubt es, Unternehmensbeteiligungen mitunter zunächst vollständig mit Eigenkapital zu finanzieren und die Fremdfinanzierung erst nach Vereinbarung der Beteiligung zu arrangieren. Unsere langjährige Marktpräsenz und die gute Zusammenarbeit mit einer Vielzahl von Banken sollten uns auch künftig im Wettbewerb um Kreditressourcen zugutekommen. Das Teilrisiko einer mangelnden Verfügbarkeit von Fremdfinanzierungen bewerten wir gegenwärtig als gering.

Eine eventuelle Zurückhaltung der Banken bei der Finanzierung von Unternehmenskäufen kann uns auch im Fall beabsichtigter Veräußerungen behindern. Zu den potenziellen Käufern unserer Beteiligungen zählen regelmäßig andere Finanzinvestoren, die ihrerseits auf eine ausreichende Akquisitionsfinanzierung angewiesen sind. Ein zu geringes Finanzierungsangebot beeinflusst das Investitionsverhalten und damit die Höhe unserer Veräußerungserlöse.

Eine zurückhaltende Kreditvergabe des Bankensektors insgesamt kann tendenziell auch die operative und strategische Entwicklung der Portfoliounternehmen belasten. Wenn Kunden wegen einer fehlenden Finanzierung ihre Investitionen zurückfahren und Aufträge nicht erteilen,

kann dies Portfoliounternehmen direkt betreffen. Allerdings eröffnen sich daraus auch Chancen, denn genau solche Situationen führen zu einer Nachfrage nach Wachstumskapital, das wir mit dem DBAG Expansion Capital Fund bereitstellen.

Wir erwarten, dass das Angebot an Fremdfinanzierungen konstant und damit für uns auf einem ausreichenden Niveau bleiben wird. Zuverlässige Prognosen dazu können wir nicht treffen.

## Währungs- und Zinsrisiken

Die Schwankungen der Wechselkurse, etwa zwischen Euro und US-Dollar, haben im Verlauf des Jahres 2015 zugenommen. Das Risiko aus Wechselkursen ist deshalb aus unserer Sicht noch höher als zur Berichtszeit im vergangenen Jahr. Management, Ausmaß und Sensitivität des Wechselkurs- und des Zinsrisikos sind detailliert unter den „Sonstigen Angaben“ im Konzernanhang dargestellt.



*Angaben zu den Finanzrisiken:  
Konzernanhang  
Seite 164*

## Erläuterung der Chancen

### Chancen aus Veränderungen des Umfelds und der Branche

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem bestimmten Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Dies hat sich zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr gezeigt: 11,6 Millionen Euro des Bewertungs- und Abgangsergebnisses sind auf höhere Kapitalmarktmultiplikatoren und damit einer größeren Zuversicht der Kapitalmarktteilnehmer zuzuschreiben. Die Stimmung an den Aktienmärkten war in den vergangenen Monaten sehr schwankend. Sollte sie sich dauerhaft auf einem positiven Niveau halten, würde das zu höheren Bewertungsmultiplikatoren führen, die wiederum unsere Wertansätze beeinflussen.

Wir halten es nicht für ausgeschlossen, dass sich Geldströme angesichts der anhaltenden Niedrigzinspolitik noch stärker in Richtung Aktienmärkte orientieren und die Kurse weiter in die Höhe treiben. Sollte sich das höhere Bewertungsniveau auch auf das M&A-Geschäft übertragen, schließe sich dies möglicherweise in höheren Veräußerungsgewinnen unserer Beteiligungen nieder.



### Strategische und operationelle Chancen

Der Wettbewerb um attraktive Beteiligungsmöglichkeiten ist in den vergangenen Jahren intensiver geworden. Ein mitunter entscheidender Faktor im Wettbewerb ist die Fähigkeit, mit dem Verkäufer in einem engen Zeitrahmen eine Einigung zu erzielen. Die schnelle Verfügbarkeit der notwendigen Finanzmittel kann zum Beispiel Akquisitionsprozesse verkürzen. Insofern können der DBAG aus ihren Finanzmitteln auch Chancen erwachsen, weil sie Finanzierungszusagen aus eigener Kraft geben kann.

Zur Stärkung der operativen Leistungskraft und zur Qualitätssicherung haben wir im Geschäftsjahr 2012/2013 ein umfangreiches Projekt begonnen, in dem wir zunächst unsere unternehmensinternen Prozesse analysiert haben. Im Zuge dieses Projekts wurde auch die Systemlandschaft überprüft. Im vergangenen Geschäftsjahr 2014/2015 haben wir einzelne Teilprojekte abgeschlossen. Ein neues CRM-System zum Beispiel liefert detaillierte Informationen aus dem Deal-Sourcing-Prozess und verbessert den Informationsfluss in unserem Unternehmen. Daneben



wurde im Finanz- und Rechnungswesen Anfang 2015 ein neues ERP-System in Betrieb genommen, das die Arbeitsprozesse im Rechnungswesen optimiert und damit die Effizienz in der Abschlusserstellung erhöht. Mit Beginn des Geschäftsjahres 2015/2016 wird das ERP-System um eine Reporting- und Planungs-Software erweitert, die eine weitgehende Automatisierung sowie die flexible Anpassung des Berichtswesens ermöglicht.

Dem Wachstum der Deutscheneteiligungs AG in den vergangenen Jahren tragen wir auch dadurch Rechnung, dass wir das Investmentteam erweitert haben. Die DBAG verwaltet bzw. berät inzwischen zwei Fonds, die zur selben Zeit in der Investitionsphase sind. Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich, etwa in der zeitlichen Parallelität gleich dreier MBOs, gezeigt, dass wir unsere Prozesse weiter verbessert haben. Wir erwarten nach Abschluss weiterer Teilprojekte, dass wir uns zum Beispiel zusätzliche proprietäre Transaktionsmöglichkeiten erschließen oder Beteiligungsmöglichkeiten zielgerichteter beurteilen können.

### **Chancen aus Veränderung der Finanzierungsbedingungen und der Währungskurse**

Die Deutscheeteiligungs AG verfügt zum Stichtag über Finanzmittel von 58,3 Millionen Euro; diese sind überwiegend festverzinslich angelegt. Ein Teil der Mittel verzinst sich allerdings zum Drei- oder Sechs-Monats-Euribor. Würden diese Zinssätze um einen Prozentpunkt steigen, ergäbe sich daraus – ungeachtet eines Mittelabflusses infolge unserer Investitionstätigkeit oder aufgrund einer Dividendenzahlung – ein Zinsertrag. Ein höheres Zinsniveau würde es uns auch erlauben, einen Teil der Pensionsrückstellungen aufzulösen; dies würde über ein höheres Sonstiges Ergebnis den Wert des Eigenkapitals je Aktie steigern.

Ein niedrigeres Zinsniveau wiederum könnte dazu führen, dass sich Akquisitionsfinanzierungen verbilligen; dies würde die Rendite fremdfinanzierter Unternehmensbeteiligungen erhöhen.

In unserer Prognose unterstellen wir neben unveränderten Kapitalmarktverhältnissen auch stabile Währungskurse. 24,0 Millionen Euro des Portfoliowertes zum 30. September 2015 entfielen auf Engagements, die wir auf US-Dollar-Basis eingegangen sind und auch so bewerten. Eine Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro um zum Beispiel zehn Prozent würde isoliert betrachtet eine um 2,4 Millionen Euro höhere Bewertung auslösen.

### **Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation**

#### **Keine bestandsgefährdenden Risiken, keine außerordentlichen Chancen**

Eine wesentliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich im vergangenen Geschäftsjahr nicht ergeben. Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie dem bestehenden Risikomanagementsystem. Eine Einschätzung der Gewichtung der Risiken ergibt sich aus dem tabellarischen Überblick auf Seite 99 dieses zusammengefassten Lageberichts. Auch außerordentliche Chancen sehen wir derzeit nicht.

## **Wesentliche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 5 und § 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB)**

Das Interne Kontrollsystem (IKS) ist integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems der Deutschen Beteiligungs AG. Es orientiert sich am international anerkannten Rahmenwerk für interne Kontrollsysteme des Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Das Rahmenwerk hebt hervor, dass auch angemessen und funktionsfähig eingerichtete Systeme keine absolute Sicherheit für die Identifikation und Steuerung von Risiken gewähren können.

Umfang und Ausgestaltung des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems entsprechen den besonderen Anforderungen an das Fondsberatungs- und Beteiligungsgeschäft. Aufgabe der – einem externen Dienstleister übertragenen – Internen Revision ist es, die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des IKS im Konzern und bei der Deutschen Beteiligungs AG prozessunabhängig zu überwachen und damit kontinuierliche Verbesserungen der Geschäftsprozesse zu fördern. Die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen Teils des IKS ist Gegenstand der Abschlussprüfung im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes. Schließlich überwacht der Prüfungsausschuss – wie es § 107 Abs. 3 AktG fordert – das IKS.

Die DBAG stellt ihren Jahres- und ihren Konzernabschluss auf Grundlage der geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze gemäß dem Handelsgesetzbuch (HGB) bzw. den International Financial Reporting Standards (IFRS) auf. Die internen Rechnungslegungsrichtlinien sind in einem Bilanzierungshandbuch und in Bewertungsrichtlinien niedergelegt; sie berücksichtigen die unterschiedlichen Anforderungen der IFRS und des HGB. Regelmäßig werden neue Rechnungslegungsvorschriften auf ihre Auswirkungen für die DBAG und ihre Konzerngesellschaften hin überprüft und, soweit erforderlich, die Rechnungslegungsrichtlinien angepasst.

Die DBAG hat darüber hinaus eine klare Organisations-, Kontroll- und Überwachungsstruktur. Es existiert eine eindeutige Zuordnung der Verantwortlichkeiten im Bereich des Rechnungslegungsprozesses. Die im Rechnungswesen verwendeten IT-Systeme werden überwiegend mit Standardsoftware betrieben; sie sind durch umfangreiche Zugriffsregelungen gegen unberechtigte Zugriffe von innen und außen geschützt. Alle am Rechnungslegungsprozess beteiligten Personen sind den Anforderungen entsprechend qualifiziert. Ihre Anzahl ist so bemessen, dass die Aufgaben gut bewältigt werden können; dadurch soll das Risiko einer fehlerhaften Bilanzierung minimiert werden. Die Mitarbeiter nehmen regelmäßig Angebote der Fort- und Weiterbildung zu den Themen Steuern und Rechnungslegung wahr. Zu ausgewählten Bilanzierungsfragen wird der Rat externer Experten eingeholt.

Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse lassen wir im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen regelmäßig analytisch prüfen. Die Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Für besonders rechnungslegungsrelevante Prozesse ist durchgängig das Vier-Augen-Prinzip vorgesehen.

Die internen Kontrollen sollen gewährleisten, dass die externe Finanzberichterstattung der DBAG und des Konzerns den geltenden Rechnungslegungsvorschriften entspricht und zuverlässig ist. Damit sollen Risiken minimiert werden, die zu einer Beeinträchtigung der Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führen könnten. Wichtige Erkenntnisse zur Qualität und Funktionsfähigkeit der rechnungslegungsrelevanten internen Kontrollen gewinnen wir auch aus der jährlichen Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses.

## Prognosebericht

### Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden Geschäftsmodell nicht gerecht

Unser Geschäft legt einen mittel- bis langfristigen Bewertungs- und Prognosezeitraum nahe. Das gilt für die Co-Investitionstätigkeit wie für die Fondsverwaltung und -beratung.

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht vorhersehbar sind, das Konzernergebnis einer Periode maßgeblich. Dazu zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung deutlich übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt. Das bedeutet: Das Ergebnis eines einzelnen Geschäftsjahres gibt grundsätzlich wenig Aufschluss über den langfristigen Erfolg unserer **Co-Investments** an der Seite der DBAG-Fonds. Die große Bandbreite, innerhalb der die Eigenkapitalrendite der vergangenen zehn Geschäftsjahre schwankte, belegt das. Die Rendite bewegte sich zwischen -17,5 Prozent und 56,2 Prozent, der Durchschnitt aber betrug 14,3 Prozent; die beiden Extremwerte wurden im Übrigen in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren erreicht.

Die DBAG-Fonds, an deren Seite wir investieren, haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Die Vergütung, die wir für die Verwaltung bzw. Beratung erhalten, ist methodisch für diese Laufzeit festgelegt. Sie ist deshalb kurzfristig gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen können sich erst aus dem Abschluss eines Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Vergütungspotenzial orientieren sich jedoch am Investitionserfolg des Ursprungsfonds und stehen erst am Ende der Laufzeit dieses Fonds fest. Auch dies zeigt die langfristige Orientierung unseres Geschäfts.

Angesichts der hohen Volatilität wesentlicher finanzieller Leistungsindikatoren und der schweren Planbarkeit einzelner erfolgswirksamer Geschäftsvorfälle ist weder eine Intervallprognose noch eine Punktprognose dieser Indikatoren möglich.

Wir beschränken uns deshalb auf eine qualifiziert-komparative Prognose<sup>23</sup> zur voraussichtlichen Entwicklung der Rahmenbedingungen sowie einzelner Bestandteile der Konzernbilanz und der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Geschäftsjahr 2015/2016.

Als Ausgangsgröße verwenden wir die Vorjahreswerte auf der Basis des fortgeführten **Portfolios**. Nicht regelmäßig wiederkehrende Bestandteile bereinigen wir. Angesichts der unserem Geschäft innewohnenden kurzfristig hohen Volatilität betrachten wir Veränderungen um bis zu zehn Prozent als „leicht“ und Veränderungen von mehr als zehn, aber weniger als 20 Prozent als „moderat“. Veränderungen um 20 Prozent und mehr nennen wir „deutlich“.

Darüber hinaus prognostizieren wir für das laufende und die beiden folgenden Geschäftsjahre 2016/2017 und 2017/2018 die Entwicklung von drei Kennziffern, die zur Beurteilung unseres Geschäftserfolgs wesentlich sind: der **Rendite auf das Eigenkapital je Aktie**, des Wachstums des Portfoliowertes und des Ergebnisses aus der Fondsberatung.

<sup>23</sup> Der Deutsche Rechnungslegungsstandard Nr. 20 (DRS 20) sieht drei Prognosearten vor: die Angabe eines Zahlenwertes (Punktprognose), einer Bandbreite zwischen zwei Zahlenwertes (Intervallprognose) oder einer Veränderung unter Angabe von Richtung und Intensität dieser Veränderung zum Ist-Wert der Berichtsperiode (qualifiziert-komparative Prognose).

## Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen 2015/2016

### Markt: Keine Änderungen erwartet

Auf Basis der Dynamik der uns in den vergangenen sechs Monaten bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr 2015/2016 eine – gemessen an Anzahl und Volumen – konstante Nachfrage in unserem Markt.

### Fremdfinanzierung: Angebot auf hohem Niveau stabil

Der Markt für Fremdfinanzierungen von Unternehmenskäufen hat sich in den vergangenen Jahren stark verändert. Debt Funds als neue Anbieter bieten Finanzierungen über **Unitranchen** oder **Mezzanine** an. Dies kompensiert den Rückzug einiger Banken aus dem Markt infolge der Finanzkrise. Das Geschäft mit Akquisitionsfinanzierungen für Transaktionen im Private-Equity-Umfeld ist attraktiv. Wir erwarten deshalb, dass weiterhin ein ausreichendes Angebot solcher Finanzierungen bereitstehen wird; für das Geschäftsjahr 2015/2016 gehen wir von einem konstanten Angebot aus.



### Anlageklasse Private Equity: Weiter von grundsätzlicher Bedeutung

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren. Der Anteil von Private Equity in der Vermögensaufteilung ist jedoch nicht konstant; er kann auch sinken. Wir erwarten allerdings keine grundsätzliche Verschlechterung der Verfügbarkeit von Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds. Wir haben zuletzt 2011 und 2012 erfolgreich DBAG-Fonds aufgelegt. Angesichts der erfolgreichen Investitionshistorie gehen wir unter den aktuellen Marktbedingungen davon aus, Nachfolgefonds auflegen und ausreichend Kapitalzusagen einwerben zu können, sobald die aktuell investierenden Fonds ausinvestiert sind.

### Konjunkturelles Umfeld: Grundsätzlich positiv ohne Zuspitzung geopolitischer Konflikte

Bei Abgabe dieser Prognose befindet sich die deutsche Wirtschaft in einem soliden Aufschwung. Die Verunsicherung um die Wirtschaftsentwicklung in China sowie in anderen rohstoffproduzierenden Schwellenländern hat die Risiken wieder stärker in den Blick treten lassen. Das weltwirtschaftliche Umfeld ist schwieriger geworden. Die Prognosen deutscher Wirtschaftsforschungsinstitute und des Internationalen Währungsfonds (IWF), die in der zweiten Jahreshälfte 2015 abgegeben wurden, rechnen für 2015 mit einer Veränderung des Bruttoinlandsprodukts von 1,8 Prozent (Institute) bzw. 1,6 Prozent (IWF), für 2016 werden zwischen 1,7 Prozent und 2,1 Prozent erwartet.<sup>24</sup>

Für die Mehrzahl unserer Portfoliounternehmen und damit für unseren Investitionserfolg ist nicht nur die wirtschaftliche Lage in Deutschland oder im Euroraum maßgebend. Sie verkaufen ihre Produkte und Dienstleistungen weltweit, zum Teil unterhalten sie auch eine globale Produktionsstruktur. Deshalb beeinflusst die wirtschaftliche Entwicklung von China und Nordamerika sowie der Schwellenländer die Nachfrage nach den Produkten unserer Portfoliounternehmen mitunter erheblich.

<sup>24</sup> Zitiert aus „Schlaglichter der Wirtschaftspolitik – Monatsbericht Oktober 2015“, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, Oktober 2015



Angaben zu konjunkturellen Risiken  
Seite 99

Der IWF erwartet für die Schwellenländer eine gegenüber 2015 verbesserte Entwicklung; dies schließt Brasilien und Indien ein. Die chinesische Wirtschaft soll weiter wachsen, allerdings mit einer leicht niedrigeren Rate als zuletzt.<sup>25</sup>

Wenn man unterstellt, dass es nicht zu einer Zuspitzung der geopolitischen Konflikte kommt, ergeben sich daraus grundsätzlich günstige Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im neuen Geschäftsjahr 2015/2016. Für Unternehmen, die Investitionsgüter herstellen, gilt das jedoch nur eingeschränkt; hier erwarten wir eine höhere Volatilität der Nachfrage.

## Erwartete Geschäftsentwicklung 2015/2016

### Entwicklung der Marktposition: Grundlage für weiteren Erfolg

Die Deutsche Beteiligungs AG ist lange am Markt präsent. Die Aktionäre der DBAG und die Investoren der DBAG-Fonds erreichten überdurchschnittliche Ergebnisse. Nicht zuletzt aufgrund unserer bewährten Geschäftsprozesse, kontinuierlichen Personalentwicklung und umfassenden Erfahrung gehen wir davon aus, dass wir unser Geschäft trotz einer höheren Wettbewerbsintensität erfolgreich fortführen und unsere Position in unserem Marktsegment behaupten können. An unserem Ziel, im langjährigen Durchschnitt mehr als die Kosten des Eigenkapitals zu verdienen, halten wir fest. Für das Geschäftsjahr 2015/2016 erwarten wir eine Rendite, die die **Eigenkapitalkosten** deutlich übersteigt.



Auch an unseren nichtfinanziellen Zielen halten wir fest. Die DBAG soll weiterhin ein anerkannter Beteiligungspartner für mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum sein und ein wesentlicher Teilnehmer im Markt für **Management-Buy-outs** und **Wachstumsfinanzierungen**. Wir wollen ein gefragter Berater von Private-Equity-Fonds sein sowie ein geschätzter Arbeitgeber in der deutschen Private-Equity-Branche.



### Portfolio: Weiter planmäßige Wertentwicklung

Unsere Co-Investment-Entscheidungen fußen auf einer sorgfältigen Analyse, die Geschäftspläne mit mehrjährigem Planungshorizont berücksichtigt. Wir beabsichtigen, unsere Portfoliounternehmen über einen Zeitraum von fünf bis sieben Jahren zu begleiten; das Entwicklungspotenzial der Unternehmen soll sich in diesem Zeitraum in eine entsprechende Wertsteigerung umsetzen. Unsere Einschätzung zu den Entwicklungsmöglichkeiten der Portfoliounternehmen hat sich gegenüber dem Einstiegszeitpunkt nicht grundsätzlich geändert. Für 2015/2016 erwarten wir angesichts dessen eine weiter planmäßige Wertentwicklung der Portfoliounternehmen mit einem deutlichen Anstieg des Portfoliowertes.

### Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Deutlich über Vorjahr

Der Posten mit dem größten Einfluss auf das Ergebnis des Konzerns – und zugleich mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit – ist das Bewertungs- und Abgangsergebnis. Es prägt das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft maßgeblich, in das außerdem noch Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen einbezogen sind.

<sup>25</sup> World Economic Outlook, International Monetary Fund, New York, Oktober 2015

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus der Veränderung des Marktwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag.

Zu jedem Stichtag wird ein Wert geschätzt, zu dem unter aktuellen Marktbedingungen ein Verkauf stattfinden könnte. So verfahren wir auch für den Stichtag der Prognose. Bis zu diesem Tag kann eine Beteiligung allerdings auch veräußert werden. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Abgangsgewinne realisiert, weil industrielle Käufer strategische Prämien auf den geschätzten Marktwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass Veräußerungen zum geschätzten Marktwert erfolgen, also kein Abgangsgewinn oder -verlust realisiert wird. Ebenfalls nicht gesondert prognostiziert werden Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen; wir unterstellen, dass erwirtschaftete Erträge thesauriert werden und so im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen. Deshalb differenzieren wir in unserer Prognose nicht zwischen Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufenden Erträgen, sondern planen den Ergebnisbeitrag aus dem Beteiligungsgeschäft insgesamt.

Um den Marktwert jeder einzelnen Beteiligung zu ermitteln, müssen wir zukunftsbezogene Annahmen treffen. Diese unterliegen einer hohen Schätzungsunsicherheit. Diese Unsicherheit ist nochmals höher, wenn der Bewertungsstichtag – wie in der Prognose – in der Zukunft liegt. Dieser höheren Unsicherheit tragen wir dadurch Rechnung, dass wir den Ergebnisbeitrag nicht aus dem Saldo der Wertänderungen einzelner Portfoliounternehmen ableiten, sondern für das Gesamtportfolio veranschlagen. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass sich unerwartet positive und unerwartet negative Entwicklungen einzelner Portfoliounternehmen teilweise ausgleichen.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und zur durchschnittlichen jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode. Und zwar ungeachtet der Erfahrung, dass sich die Wertsteigerung nicht linear Jahr für Jahr im gleichen angenommenen Umfang einstellen wird.

Wir planen auf vergleichbarer Basis, also ohne die Berücksichtigung von Abgangsgewinnen, ein Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft deutlich über dem Vorjahreswert. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft 2014/2015 (29,2 Millionen Euro) enthielt ein Abgangsergebnis in Höhe von 2,5 Millionen Euro.

### Erträge aus dem Fondsgeschäft: Leicht unter Vorjahr

Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung sind gut planbar, denn sie beruhen im Wesentlichen auf dem Volumen der Fonds. Die Konditionen, mit denen unsere Verwaltungs- oder Beratungsleistung vergütet wird, sind üblicherweise für die Laufzeit eines Fonds festgelegt.

Weil 2015/2016 keine Vergütungen mehr aus dem DBG Fonds I erzielt werden, erwarten wir, dass dieser Posten leicht unter dem Vorjahreswert liegen wird. Bei Veräußerungen aus dem Portfolio können die Erträge auch moderat oder deutlich unter dem Vorjahresniveau liegen.



*Erträge aus der  
Fondsverwaltung und -beratung  
Seite 46, Seite 69*

### Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandssaldo steigt deutlich

Bei den Aufwandspositionen wird sich 2015/2016 ein deutlicher Anstieg ergeben, unter anderem weil der Aufwand für ein volles Jahr zu berücksichtigen sein wird. 2014/2015 hatten zudem die Auflösung von Rückstellungen (1,0 Millionen Euro) und Erträge aus der Veräußerung von

Wertpapieren (0,7 Millionen Euro) den Nettoaufwand gemindert. Der Aufwandssaldo (Summe der Übrigen Ergebnisbestandteil) und die Nettokostenquote werden damit deutlich höher ausfallen als 2014/2015.

### **Finanzmittelbestand: Deutlich niedriger zum Ende des Geschäftsjahres**

Entsprechend unserer Co-Investitionszusagen an die Fonds streben wir durchschnittlich je zwei bis drei Beteiligungsinvestitionen in MBOs und in Wachstumsfinanzierungen pro Geschäftsjahr an. Gemessen an der durchschnittlichen Investitionssumme pro Beteiligung von rund zehn Millionen Euro ergibt sich daraus ein Liquiditätsbedarf von bis zu etwa 50 Millionen Euro im Jahr. Käufe und Verkäufe im Private-Equity-Geschäft ereignen sich jedoch unregelmäßig. In einzelnen Geschäftsjahren können deshalb Käufe (wie 2014/2015) oder Verkäufe (wie 2013/2014) überwiegen.

Wie viele Mittel unser operatives Geschäft generiert, ist wesentlich durch den Cashflow aus unserer Investitionstätigkeit bestimmt. Sofern in einem Geschäftsjahr Unternehmenskäufe überwiegen, kann der Cashflow aus Investitionstätigkeit in dieser Periode negativ sein. Der Konzern könnte in einem solchen Fall auf seine Liquiditätsreserven zurückgreifen. Darüber hinaus könnte er sich über eine Kreditaufnahme oder eine Kapitalerhöhung finanzieren.

2015/2016 wollen wir unser Investitionstempo beibehalten. Mittelzuflüsse können sich aus Veräußerungen aus dem inzwischen reiferen Portfolio ergeben. Insgesamt rechnen wir für 2015/2016 wiederum mit einem Netto-Abfluss von Liquidität und einem entsprechend deutlich niedrigeren Finanzmittelbestand zum Ende des Geschäftsjahres.

### **Segment Fondsberatung: Deutlich unter Vorjahr**

Für das neue Geschäftsjahr erwarten wir auf Basis leicht niedrigerer Segmenterträge bei deutlich höheren Aufwendungen ein deutlich niedrigeres Segmentergebnis vor Steuern, bevor in den Folgejahren das Segmentergebnis auf einer breiteren Basis des beratenen Vermögens wieder steigt.

### **Segment Private-Equity-Investments: Deutlich über Vorjahr**

Für 2015/2016 erwarten wir trotz deutlich höherer Segmentaufwendungen bei höheren Erträgen ein deutlich höheres Segmentergebnis vor Steuern.

## **Gesamtprognose**

### **Konzernergebnis 2015/2016 auf vergleichbarer Basis deutlich über Vorjahr**

Die Deutsche Beteiligungs AG ist gut aufgestellt. Mit einer Historie von fünf Jahrzehnten ist die Gesellschaft ein etablierter und erfolgreicher Teilnehmer im deutschen Beteiligungsgeschäft. Sie verfügt über eine solide finanzielle Ausstattung und gute Voraussetzungen, um künftig Kapitalzusagen für Fonds zu erhalten. Das Portfolio der DBAG enthält Beteiligungen an attraktiven Unternehmen, die eine gute Wertentwicklung versprechen. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der DBAG sind erfahren und hoch motiviert. Wir betrachten das alles als eine gute Grundlage für eine entsprechend positive Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG und ihres Unternehmenswertes im laufenden Geschäftsjahr 2015/2016.

Für 2015/2016 erwarten wir auf vergleichbarer Basis – das heißt ohne die Berücksichtigung von Abgangsgewinnen und von Veräußerungserlösen abhängige variable Vergütungen – einen deutlichen Anstieg des Konzernergebnisses im Vergleich zum Vorjahr (vergleichbare Basis des Vorjahres: 27,0 Millionen Euro abzüglich 1,8 Millionen Euro<sup>26</sup>, also 25,2 Millionen Euro). Wir sind zuversichtlich, dass die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie die Größenordnung der Eigenkapitalkosten und damit die Untergrenze unserer Zielsetzung für den langjährigen Durchschnitt deutlich übertrifft.

Wir unterstellen, dass Veräußerungen gegebenenfalls zum **Zeitwert** per 30. September 2015 erfolgen: Dies würde keinen Einfluss auf das Konzernergebnis haben, wohl aber einen Abgangsgewinn für die DBAG nach HGB und einen entsprechenden Liquiditätszufluss bedeuten. 

Wir planen 2015/2016 mit Personalaufwendungen, die moderat über denen der lediglich elfmonatigen Vorperiode liegen werden, und mit Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung leicht unter denen des Rumpfgeschäftsjahres 2014/2015.

In einem Szenario mit Veräußerungen erwarten wir für die Deutsche Beteiligungs AG (Jahresabschluss nach HGB) ein Ergebnis, das deutlich über dem Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres liegt.

Unsere Dividendenpolitik ist unverändert. Sie sieht vor, möglichst kontinuierlich eine Dividende auszuzahlen – also auch für Geschäftsjahre, die mit einem Konzernfehlbetrag enden oder in denen es keine Veräußerungen mit größerem Gewinn gegeben hat. Wir erwarten, dass der Bilanzgewinn der DBAG (nach der Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2015/2016) eine solche Basisdividende auch für das laufende und für folgende Geschäftsjahre ermöglichen wird. Sonderdividenden bleiben wie bisher auch an besonders gute Veräußerungen gebunden, die nicht planbar sind.

### Mittelfristig weiteres Wachstum

Auf mittlere Sicht, also für die beiden Geschäftsjahre nach 2015/2016, erwarten wir auf Basis einer breiteren Bemessungsgrundlage der Fondsvergütungen nach dem Auflegen des nächsten **Buy-out-Fonds** ein deutlich besseres Ergebnis für das Segment Fondsberatung als für 2015/2016. Für das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments gehen wir auf Basis der in unseren Investitionsentscheidungen getroffenen Annahmen über die Wertentwicklung der Portfoliounternehmen von einem Anstieg des Portfoliowertes um mehr als zehn Prozent jährlich aus. 

Daraus wollen wir im laufenden und in den beiden folgenden Geschäftsjahren ein Konzernergebnis erzielen, das zu einer im Durchschnitt deutlich höheren Rendite auf das Eigenkapital führen soll als 2014/2015.

Frankfurt am Main, den 20. November 2015

Der Vorstand

<sup>26</sup> Berücksichtigt sind Abgangsgewinne von 2,5 Millionen Euro und von Veräußerungserlösen abhängige variable Vergütungen von 0,7 Millionen Euro.



# ANLAGE

ZUM ZUSAMMENGEFASSTEN  
LAGEBERICHT



### Erläuterungen zur Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nach dem neuen IFRS 10 „Konzernabschlüsse“

Durch die Anwendung des neuen IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ dürfen sechs Tochterunternehmen nicht mehr konsolidiert werden. Dies sind im Wesentlichen die vier Tochterunternehmen, über die die DBAG an der Seite der DBAG-Fonds in Portfoliounternehmen investiert („Co-Investitionsvehikel“). Diese Gesellschaften werden stattdessen zu ihrem Zeitwert bilanziert (siehe

Konzernanhang, Tz. 3). Dies hat erhebliche Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des DBAG-Konzerns. Während die Darstellung im Konzernabschluss dem neuen IFRS 10 zu folgen hat, erläutern wir im zusammengefassten Lagebericht die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wie bisher nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten. Mit den nachfolgenden Erläuterungen wollen wir die Zahlen in Konzernbilanz, Konzernkapitalflussrechnung und Konzern-Gesamtergebnisrechnung zu den Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht überleiten.

### Vermögenslage

KONZERNBILANZ ZUM 30. SEPTEMBER 2015

in Tsd. €	
Finanzanlagen	245.419
Kredite und Forderungen	2.494
Sonstige Finanzanlagen	2.276
Wertpapiere	26.370
Übrige langfristige Vermögenswerte	2.021
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>278.580</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	10.765
Wertpapiere	3.741
Flüssige Mittel	28.234
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	5.844
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>48.854</b>
<b>Aktiva</b>	<b>327.164</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>303.104</b>
Langfristiges Fremdkapital	8.939
Kurzfristiges Fremdkapital	15.121
<b>Fremdkapital</b>	<b>24.060</b>
<b>Passiva</b>	<b>327.164</b>

in Tsd. €	
Anteile an Portfoliounternehmen	146.691
Kredite und Forderungen an Portfoliounternehmen	67.427
Kurzfristige Forderungen an Portfoliounternehmen	13.742
Flüssige Mittel	4.277
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	27
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheiten der Co-Investitionsvehikel	-23.968
Rückstellungen	-1.591
Sonstige Verbindlichkeiten	-257
<b>Nettovermögenswert Co-Investitionsvehikel</b>	<b>206.348</b>
Zeitwert Direktinvestments und Auslandsfondsbeiträgen	39.071
	<b>245.419</b>
Kredite und Forderungen	2.494

in Tsd. €	
Portfoliowert	255.683
Finanzmittel (DBAG-Gruppe)	62.622
<b>(Netto-)Vermögenswert Private-Equity-Investments</b>	<b>318.305</b>

Der Posten „Finanzanlagen“ beinhaltet jetzt neben den Zeitwerten der Direktinvestments und Auslandsfondsbeiträgen den **Nettovermögenswert** der Co-Investitionsvehikel sowie weiterer bisher konsolidierter Tochterunternehmen.

Der Nettovermögenswert der Co-Investitionsvehikel setzt sich zusammen aus

- > den Zeitwerten der Anteile an Portfoliounternehmen (146.691 Tausend Euro),
- > langfristigen Darlehen an Portfoliounternehmen, bisher direkt in der Konzernbilanz ausgewiesen in den langfristigen Vermögenswerten unter dem Posten „Kredite und Forderungen“ (67.427 Tausend Euro),
- > kurzfristigen **Brückenfinanzierungen** an Portfoliounternehmen, bisher ausgewiesen unter den kurzfristigen Vermögenswerten im Posten „Forderungen“ (13.742 Tausend Euro),

- > flüssigen Mitteln, bisher direkt in der Konzernbilanz ausgewiesen unter dem Posten „Flüssige Mittel“ (4.277 Tausend Euro),
- > Verbindlichkeiten gegenüber Minderheiten (23.968 Tausend Euro); es handelt sich überwiegend um Gewinnanteile von Mitgliedern des Investmentteams aufgrund der erfolgreichen Entwicklung des DBAG Fund V (**Carried Interest**) sowie
- > dem Saldo aus übrigen kurzfristigen Vermögenswerten, Rückstellungen und Sonstigen Verbindlichkeiten, die bisher in der Konzernbilanz gesondert ausgewiesen wurden (insgesamt -1.821 Tausend Euro).

Durch die Entkonsolidierung der Co-Investitionsvehikel verkürzt sich die Bilanzsumme zum 30. September 2015 um 25.816 Tausend Euro. Zugleich verschiebt sich in Höhe von 18.046 Tausend Euro kurzfristiges zum langfristigen Vermögen. Außerdem können der Portfoliowert und die Finanzmittel nicht mehr unmittelbar aus dem Konzernabschluss abgelesen werden.



## Finanzlage

Veränderungen (Gewährung bzw. Tilgung) kurzfristiger Zwischenfinanzierungen („Brückenfinanzierungen“) im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb wurden bisher im Posten „Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit“ gezeigt. Nunmehr sind diese Veränderungen mit im Saldo -8.485 Tausend Euro Bestandteil des Cashflows aus der Investitionstätigkeit. Dies gilt auch für die Zahlungen an den DBAG Fund VI für Verwaltung und Transaktionskosten (4.340 Tausend Euro im Rumpfgeschäftsjahr 2014/2015), die bisher Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit waren.

Die wesentlichen Zahlungsströme aus dem Beteiligungsgeschäft sind unter den „Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ bzw. unter den „Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ erfasst. Dabei kompensieren sich teilweise unterjährige Ein- und Auszahlungen.

- i > Aus Teilabgängen aus dem [Portfolio](#) nach [Refinanzierungen](#) (11.142 Tausend Euro) und Veräußerungen (6.300 Tausend Euro) flossen insgesamt 17.442 Tausend Euro zu.
- > Abgänge nach Veräußerungen erreichten 2.599 Tausend Euro.
- i > In neue [Management-Buy-outs](#) wurden 43.842 Tausend Euro investiert, in
- > neue und bestehende Wachstumsfinanzierungen 22.773 Tausend Euro.
- i > Investitionen für [Unternehmenszukäufe](#) der Portfoliounternehmen erreichten 4.781 Tausend Euro.

Der Finanzmittelbestand wird ohne die Finanzmittel in den Co-Investitionsvehikeln ausgewiesen (zum Stichtag des Jahresabschlusses 4.277 Tausend Euro, vgl. auch Darstellung der Vermögenslage).

### KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

<i>in Tsd. €</i>	<b>1.11.2014 bis 30.9.2015</b>
	<b>11 Monate</b>
Konzernergebnis	27.019
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-22.284
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-2.491
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	-219
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	10.351
Zunahme (+)/Abnahme (-) des langfristigen Fremdkapitals	-794
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Steuerrückstellungen	-803
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Sonstigen Rückstellungen	-4.081
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	533
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>7.231</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	115
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-1.012
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	30.915
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-92.549
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	82.479
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	0
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>19.948</b>
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-27.353
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-27.353</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-174
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	28.408
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>28.234</b>

<i>in Tsd. €</i>	<b>1.11.2014 bis 30.9.2015</b>
<b>Einzahlungen aus dem Portfolio</b>	
Teilabgänge aus dem Portfolio	17.442
Rückzahlungen kurzfristiger Zwischenfinanzierungen	10.874
Abgänge aus dem Portfolio	2.599
	<b>30.915</b>
<b>Auszahlungen für Investitionen in das Portfolio</b>	
Management-Buy-outs	-40.787
Wachstumsfinanzierungen	-22.281
Unternehmenszukäufe	-5.781
Fondsverwaltungsvergütung und Transaktionskosten DBAG Fund VI	-4.340
Bereitstellung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen	-19.359
	<b>-92.549</b>

## Ertragslage

### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. NOVEMBER 2014 BIS 30. SEPTEMBER 2015

in Tsd. €	
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	29.203
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	19.207
<b>Betriebliche Erträge</b>	<b>48.410</b>
Personalaufwendungen	-14.842
Sonstige betriebliche Erträge	6.514
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.301
Zinsergebnis	293
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-21.336</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern</b>	<b>27.074</b>
Ertragsteuern	-23
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>27.051</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-32
<b>Konzernergebnis</b>	<b>27.019</b>
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>412</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>27.431</b>

Der Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ umfasst das Ergebnis aus Direktinvestments, Auslandsfondsbeteiligungen und Sonstigen Finanzanlagen sowie das Ergebnis aus den **Co-Investitionsvehikeln**.

Das Ergebnis aus den Co-Investitionsvehikeln beinhaltet

- das Bewertungsergebnis aus der Veränderung der Zeitwerte der über die Co-Investitionsvehikel gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen (40.576 Tausend Euro),
- laufende Erträge aus Darlehen an Portfoliounternehmen (3.420 Tausend Euro), die bisher unter dem gesonderten Posten „Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ ausgewiesen wurden,
- laufende Erträge aus sonstigen Aktiva der Co-Investitionsvehikel (kurzfristige Zwischenfinanzierungen für den Beteiligungserwerb), die bisher im Posten „Zinserträge“ ausgewiesen wurden (1.233 Tausend Euro),

in Tsd. €	
Bewertungsergebnis Portfoliounternehmen	40.576
Laufende Erträge Portfolio	3.420
Laufende Erträge Sonstige Aktiva der Co-Investitionsvehikel	1.233
Bewertungsergebnis Sonstige Aktiva und Passiva der Co-Investitionsvehikel	-2.512
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-23.506
<b>Ergebnis aus Co-Investitionsvehikel</b>	<b>19.210</b>
Bewertungs- und Abgangsergebnis Direktinvestments und Auslandsfondsbeteiligungen	9.367
Laufende Erträge Kredite und Forderungen Direktinvestments	63
<b>Ergebnis aus Co-Investitionsvehikeln, Direktinvestments und Auslandsfondsbeteiligungen</b>	<b>28.641</b>
Laufende Erträge Sonstige Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	3.447
Bewertungsergebnis Sonstige Finanzanlagen	-2.884
	<b>29.203</b>

in Tsd. €	
<b>Ergebnis Portfolio</b>	
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio	49.943
Laufende Erträge Portfolio	3.484
	<b>53.427</b>

- das Bewertungsergebnis aus der Wertänderung Sonstiger Aktiva und Passiva der Co-Investitionsvehikel, das bisher in den Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ oder „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ enthalten war (im Saldo -2.512 Tausend Euro), sowie
- auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne bzw. Verluste (-23.506 Tausend Euro; von diesem Gewinn entfällt der überwiegende Teil auf Ansprüche aus Carried Interest für die Mitglieder des Investmentteams im Co-Investitionsvehikel der DBAG mit dem DBAG Fund V).

Da es nach IFRS 10 nicht zulässig ist, die einzelnen Komponenten des Ergebnisses aus den Co-Investitionsvehikeln zu zeigen, sind die laufenden Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen an Portfoliounternehmen nur insoweit sichtbar, als sie direkt gehaltene Beteiligungen betreffen, also jene Beteiligungen, die vor 2007 eingegangen wurden.

Ergebnisbeiträge aus dem Abgang jener Portfoliounternehmen, die über Co-Investitionsvehikel gehalten werden, werden nicht mehr direkt als Abgangsergebnis sichtbar.

Das Bewertungsergebnis aus Sonstigen Finanzanlagen beinhaltet im Wesentlichen Ausschüttungen und korrespondierende ausschüttungsbedingte Abschreibungen auf ein Vehikel für einen externen Fondsinvestor.





KONZERN-  
ABSCHLUSS

## 122

KONZERN-  
GESAMTERGEBNISRECHNUNG

## 123

KONZERN-  
KAPITALFLUSSRECHNUNG

## 124

KONZERNBILANZ

## 125

KONZERN-EIGENKAPITAL-  
VERÄNDERUNGSRECHNUNG

## 126

KONZERNANHANG

126 . ALLGEMEINE ANGABEN

126 . *Geschäftstätigkeit des Konzerns*

126 . *Grundlagen des Konzernabschlusses*

127 . *Änderungen von Rechnungslegungsmethoden  
aufgrund geänderter Vorschriften*

137 . *Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen  
an anderen Unternehmen*

142 . *Konsolidierungsmethoden*

142 . *Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden*

150 . *Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der  
Rechnungslegungsmethoden*

150 . *Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige  
wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten*

151 . ERLÄUTERUNGEN ZUR

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

155 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

164 . SONSTIGE ANGABEN

164 . *Finanzrisiken*

166 . *Finanzinstrumente*

174 . *Kapitalmanagement*

175 . *Ergebnis je Aktie nach IAS 33*

175 . *Angaben zur Segmentberichterstattung*

177 . *Entsprechenserklärung nach § 161 AktG*

178 . *Angaben nach IAS 24*

187 . *Risikomanagement*

187 . *Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft*

188 . *Organe der Gesellschaft*

190 . *Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB*

192 . *Versicherung der gesetzlichen Vertreter*

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. November 2014 bis zum 30. September 2015

Angaben in Tsd. €	Anhang	<b>1.11.2014 bis 30.9.2015</b>	1.11.2013 bis 31.10.2014 <sup>1</sup>
		<b>11 Monate</b>	12 Monate
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	9	29.203	50.702
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	10	19.207	22.201
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>		<b>48.410</b>	<b>72.903</b>
Personalaufwand	11	-14.842	-16.551
Sonstige betriebliche Erträge	12	6.514	9.769
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	-13.301	-17.905
Zinsertrag	14	449	352
Zinsaufwand	15	-156	-157
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>		<b>-21.336</b>	<b>-24.492</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>27.074</b>	<b>48.411</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16	-23	-411
<b>Ergebnis nach Steuern</b>		<b>27.051</b>	<b>48.000</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)	27	-32	-35
<b>Konzernergebnis</b>		<b>27.019</b>	<b>47.965</b>
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	29	267	-6.695
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	22	145	306
<b>Sonstiges Ergebnis</b>		<b>412</b>	<b>-6.389</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>		<b>27.431</b>	<b>41.576</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>2</sup>	36	1,98	3,51

1 Die Vorjahreszahlen sind aufgrund der erstmaligen Anwendung der neuen Konsolidierungsregeln angepasst.

Eine tabellarische Überleitung der Vorjahreszahlen aufgrund der Anwendungseffekte von IFRS 10 befindet sich im Konzernanhang unter Tz. 3.

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

## Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. November 2014 bis zum 30. September 2015

### MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	Anhang	<b>1.11.2014 bis 30.9.2015</b>	1.11.2013 bis 31.10.2014 <sup>1</sup>
		<b>11 Monate</b>	12 Monate
Konzernergebnis		27.019	47.965
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	9, 17, 18, 19, 22	-22.284	-15.575
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	9, 17	-2.491	-24.523
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	24	-219	6.018
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	20, 21, 23, 24, 25	10.351	-1.918
Zunahme (+)/Abnahme (-) des langfristigen Fremdkapitals	24, 27, 28, 29	-794	393
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Steuerrückstellungen	24	-803	5.253
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Sonstigen Rückstellungen	28	-4.081	-8.158
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	28, 30	533	-9.431
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit<sup>2</sup></b>		<b>7.231</b>	<b>24</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	17	115	92
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	17	-1.012	-686
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	9, 18, 19	30.915	90.596
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	9, 18, 19	-92.549	-22.664
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	22, 32	82.479	59.000
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	22, 32	0	-92.905
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>19.948</b>	<b>33.433</b>
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	26	-27.353	-16.412
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-27.353</b>	<b>-16.412</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-174	17.045
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	32	28.408	11.363
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>32</b>	<b>28.234</b>	<b>28.408</b>

1 Die Vorjahreszahlen sind aufgrund der erstmaligen Anwendung der neuen Konsolidierungsregeln angepasst.

Eine tabellarische Überleitung der Vorjahreszahlen aufgrund der Anwendungseffekte von IFRS 10 befindet sich im Konzernanhang unter Tz. 3.

2 Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von 607 Tausend Euro (Vorjahr: -2.024 Tausend Euro) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und erhaltene Dividenden in Höhe von 3.250 Tausend Euro (Vorjahr: 2.652 Tausend Euro).

# Konzernbilanz

zum 30. September 2015

Angaben in Tsd. €	Anhang	30.9.2015	31.10.2014 <sup>1</sup>	1.11.2013 <sup>1</sup>
<b>AKTIVA</b>				
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>				
Immaterielle Anlagewerte	17	616	151	34
Sachanlagen	17	1.191	1.310	1.281
Finanzanlagen	18	247.695	163.430	191.761
Kredite und Forderungen	19	2.494	0	0
Langfristige Wertpapiere	22	26.370	80.991	50.514
Sonstige langfristige Vermögenswerte	20, 24, 29	214	421	867
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>278.580</b>	<b>246.303</b>	<b>244.457</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>				
Forderungen	21	3.077	2.458	2.694
Kurzfristige Wertpapiere	22	3.741	31.344	28.028
Sonstige Finanzinstrumente	23	2.134	2.245	2.401
Ertragsteuerforderungen	24	5.554	5.335	3.417
Flüssige Mittel		28.234	28.408	11.363
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	25	5.844	16.508	6.455
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>48.584</b>	<b>86.298</b>	<b>54.358</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>327.164</b>	<b>332.601</b>	<b>298.815</b>
<b>PASSIVA</b>				
<b>Eigenkapital</b>				
Gezeichnetes Kapital	26	48.533	48.533	48.533
Kapitalrücklage		141.394	141.394	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-4.204	-4.616	1.773
Konzernbilanzgewinn		117.381	117.715	86.162
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>303.104</b>	<b>303.026</b>	<b>277.862</b>
<b>Fremdkapital</b>				
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellchaftern	27	121	113	78
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	29	8.697	9.385	3.419
Sonstige Rückstellungen	28	121	235	218
Passive latente Steuern	24	0	0	0
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>		<b>8.939</b>	<b>9.733</b>	<b>3.715</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>				
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	30	1.082	921	3.963
Steuerrückstellungen	24	0	803	410
Sonstige Rückstellungen	28	14.039	18.118	12.865
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>15.121</b>	<b>19.842</b>	<b>17.238</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>		<b>24.060</b>	<b>29.575</b>	<b>20.953</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>327.164</b>	<b>332.601</b>	<b>298.815</b>

<sup>1</sup> Die Vorjahreszahlen sind aufgrund der erstmaligen Anwendung der neuen Konsolidierungsregeln angepasst.

Eine tabellarische Überleitung der Vorjahreszahlen aufgrund der Anwendungseffekte von IFRS 10 befindet sich im Konzernanhang unter Tz. 3.

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. November 2014 bis zum 30. September 2015

Angaben in Tsd. €	Anhang	<b>1.11.2014 bis 30.9.2015</b>	1.11.2013 bis 31.10.2014 <sup>1</sup>
		<b>11 Monate</b>	12 Monate
<b>Gezeichnetes Kapital</b>			
<b>Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode</b>		<b>48.533</b>	<b>48.533</b>
<b>Kapitalrücklage</b>			
<b>Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode</b>		<b>141.394</b>	<b>141.394</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>			
<b>Gesetzliche Rücklage</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		403	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		15.996	15.996
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-21.273	-14.578
Veränderung in der Berichtsperiode		267	-6.695
Zum Ende der Berichtsperiode		-21.006	-21.273
<b>Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		258	-48
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	22	168	263
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	22	-23	43
Zum Ende der Berichtsperiode		403	258
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>-4.204</b>	<b>-4.616</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		117.715	86.162
Dividende	26	-27.353	-16.412
Konzernergebnis		27.019	47.965
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>117.381</b>	<b>117.715</b>
		<b>303.104</b>	<b>303.026</b>

<sup>1</sup> Die Vorjahreszahlen sind aufgrund der erstmaligen Anwendung der neuen Konsolidierungsregeln angepasst.  
Eine tabellarische Überleitung der Vorjahreszahlen aufgrund der Anwendungseffekte von IFRS 10 befindet sich im Konzernanhang unter Tz. 3.

# KONZERNANHANG

für das Rumpfgeschäftsjahr vom  
1. November 2014 bis zum 30. September 2015

## Allgemeine Angaben

### 1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) legt geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) auf für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen. Mit dem eigenen Vermögen geht sie Beteiligungen als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds ein. Als Co-Investor und Fondsmanager („Berater“) liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand. Erträge erzielt sie aus der Fondsverwaltung und -beratung sowie aus der Steigerung des Wertes der Unternehmen, an denen sie sich beteiligt hat. Die Konzerngesellschaften sind im selben Geschäft tätig oder üben unterstützende Funktionen aus.

Der Sitz der Deutschen Beteiligungs AG befindet sich in der Börsenstraße 1, 60313 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland.

### 2. Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 30. September 2015 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 Konzernabschluss verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Zusätzlich wurden die ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

**i** Die Hauptversammlung hat am 24. März 2015 beschlossen, den Beginn künftiger Geschäftsjahre auf den 1. Oktober vorzuziehen.

**i** Das Geschäftsjahr endet somit bereits am 30. September 2015,

sodass es insgesamt nur elf Monate umfasst und um einen Monat kürzer ist als die Vergleichsperiode des Vorjahres. Daher ist eine Vergleichbarkeit mit der zwölf Monate umfassenden Vorperiode nur eingeschränkt möglich.

Der Konzernabschluss stellt die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns den tatsächlichen Verhältnissen entsprechend dar. Dazu erfolgt eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung der Auswirkungen der Geschäftsvorfälle, sonstiger Ereignisse und Bedingungen gemäß den im IFRS-Rahmenkonzept enthaltenen Definitionen und Erfassungskriterien für Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen.

Der Konzernabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen Konzernanhang.

Der Konzernabschluss entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

Die Bilanzierungs- und Bewertungs- sowie Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewandt, es sei denn die IFRS-Vorschriften machen Änderungen erforderlich (vgl. Tz. 3).

Die Form der Darstellung im Konzernabschluss hat sich durch die erstmalige Anwendung von IFRS 10 gegenüber dem veröffentlichten Konzernabschluss zum 31. Oktober 2014 geändert (vgl. Tz. 3). Die Vergleichszahlen des Vorjahres wurden an die veränderte Darstellung angepasst. Der Posten „Kredite und Forderungen“ beinhaltete im Vorjahr ausschließlich Darlehen an Portfoliounternehmen, die von Tochterunternehmen vergeben wurden, die nach den neuen Konsolidierungsvorschriften des IFRS 10 nicht mehr zu konsolidieren sind (für die Co-Investitionen mit den DBAG-Fonds, kurz: **Co-Investitionsvehikel**). Der Jahreswert beträgt daher 0 Tausend Euro. Die Anteile der nicht konsolidierten Tochterunternehmen werden nunmehr mit ihrem **Nettovermögenswert** in den Posten „Finanzanlagen“

einbezogen. Die von diesen Tochterunternehmen herausgegebenen Darlehen sind Bestandteil des Nettovermögenswerts der betreffenden Tochterunternehmen und damit indirekt im Posten „Finanzanlagen“ enthalten. Korrespondierend entfallen in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung die laufenden Erträge aus Krediten und Forderungen. Sie sind Bestandteil des neuen Postens „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“, der das Bewertungs- und Abgangsergebnis und die laufenden Erträge umfasst. Der vorliegende Konzernabschluss enthält unter dem Posten „Kredite und Forderungen“ ein Darlehen an ein direkt gehaltenes Portfoliounternehmen.

Darüber hinaus wurde die Klassenbildung von Finanzinstrumenten nach IFRS 13 im Zuge der erstmaligen Anwendung von IFRS 10 angepasst. Da die Co-Investitionsvehikel als Ganzes der Stufe 3 zuzuordnen sind, werden sie im Rahmen der IFRS-13-Angaben neben den Anteilen an Portfoliounternehmen und den Auslandsfondsbeteiligungen als eigene Klasse dargestellt.

Die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, wird anstelle von Umsatzerlösen das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ausgewiesen. Die Posten des Sonstigen Ergebnisses werden nach Berücksichtigung aller damit verbundenen steuerlichen Auswirkungen und nach Berücksichtigung zugehöriger Umgliederungsbeträge angegeben. Umgliederungen zwischen dem Sonstigen Ergebnis und dem Gewinn oder Verlust werden im Anhang dargestellt.

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (vgl. Tz. 32). Dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit sind auch die Ein- und Auszahlungen aufgrund von Abgängen von oder Investitionen in lang- und kurzfristigen Wertpapieren zugeordnet.

Die Darstellung in der Konzernbilanz unterscheidet zwischen kurz- und langfristigen Vermögenswerten und Schulden. Vermögenswerte und Schulden werden als kurzfristig eingestuft, wenn sie innerhalb von zwölf Monaten nach dem Abschlussstichtag fällig sind beziehungsweise erfüllt werden.

Im Interesse der Klarheit der Darstellung sind verschiedene Posten in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung und in der Konzernbilanz zusammengefasst. Diese Posten werden im Konzernanhang weiter aufgliedert und erläutert.

Zu Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015 wurde das interne Berichtswesen der DBAG erweitert um eine Berichterstattung für

die Geschäftsfelder „Private-Equity-Investments“ und „Fondsberatung“. Dementsprechend werden die beiden genannten Geschäftsfelder seit dem Zwischenbericht für das erste Quartal als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen (vgl. Tz. 37).

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt. Soweit nichts anderes vermerkt ist, werden alle Beträge in Tausend Euro angegeben. Es wird kaufmännisch gerundet. Hierdurch kann es zu Rundungsdifferenzen kommen.

Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 19. November 2015 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat wird am 9. Dezember 2015 über die Billigung des Konzernabschlusses beschließen.

### 3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

**Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen und Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die am 30. September 2015 endende Berichtsperiode hatten**

Im Konzernabschluss zum 30. September 2015 werden die folgenden neuen Standards und Interpretationen oder Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die Berichtsperiode hatten, erstmals verpflichtend angewendet:

- > IFRS 10 „Konzernabschlüsse“
- > IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“
- > IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“
- > Änderungen zu IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“

#### IFRS 10 „Konzernabschlüsse“

Der neue Standard IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ ersetzt die konzernrechnungslegungsbezogenen Teile von IAS 27 „Konzern- und Einzelabschlüsse“ und die Regelungen des SIC-12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften“. Er vereinheitlicht die Grundlagen für die Abgrenzung des Konsolidierungskreises, indem er den Begriff der Beherrschung neu definiert. Dieser gilt für sämtliche Unternehmen einschließlich Zweckgesellschaften. Das Beherrschungskonzept des IFRS 10 umfasst die drei Elemente:

- Verfügungsgewalt über die maßgeblichen Tätigkeiten
- Variabilität der Rückflüsse
- Verbindung zwischen Rückflüssen und Verfügungsgewalt

Demnach können Mutter-Tochter-Verhältnisse sowohl auf Stimmrechten basieren als auch aus vertraglichen Vereinbarungen resultieren.

- Ausgenommen von der Vollkonsolidierung nach IFRS 10 sind bestimmte Tochterunternehmen von **Investmentgesellschaften** im Sinne der IFRS. Eine IFRS-Investmentgesellschaft hat ihre Anteile an Tochterunternehmen grundsätzlich erfolgswirksam zum beizulegenden **Zeitwert** gemäß IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“ zu bewerten. Weiterhin vollkonsolidierungspflichtig sind nur solche Tochterunternehmen von IFRS-Investmentgesellschaften, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der IFRS-Investmentgesellschaft tätig sind.

Die Konsolidierungsentscheidungen und die Identifikation von Investmentgesellschaften nach den Regelungen des IFRS 10 wurden auf Basis der Gesellschaftsstrukturen zu Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015 getroffen.

- Die Deutsche Beteiligungs AG ist eine gemäß **KAGB** registrierte externe **Kapitalverwaltungsgesellschaft („KVG“)** und erfüllt als Mutterunternehmen gleichzeitig die Definition einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 (vgl. Tz. 4).

Insbesondere die vier Vehikel, über die die Deutsche Beteiligungs AG co-investiert, erbringen keine Dienstleistungen im Rahmen der Investitionstätigkeit. Dabei handelt es sich um die folgenden Tochterunternehmen:

- DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA
- DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG
- DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG
- DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.

Diese Tochterunternehmen werden mit Anwendung der Regelungen des IFRS 10 nicht mehr konsolidiert. Stattdessen werden deren Anteile im Konzernabschluss zum 30. September 2015 nach IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Die beizulegenden Zeitwerte der genannten Tochterunternehmen entsprechen zum 31. Oktober 2014 dem anteiligen beizulegenden Zeitwert am Netto-Eigenkapital dieser Gesellschaften

im Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Das Vermögen dieser vier Tochterunternehmen besteht maßgeblich aus den Beteiligungen an den Portfoliounternehmen. Diese waren bislang schon mit ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss enthalten.

Die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, an der ein Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungs AG 33,33 Prozent der Kapitalanteile hält, wird nicht mehr in den Konzernabschluss einbezogen, da sie faktisch keine anlagebezogenen Dienstleistungen erbringt. Die Gesellschaft wird erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und mit dem anteiligen beizulegenden Zeitwert unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Aufgrund des neuen Beherrschungskonzepts des IFRS 10 werden die folgenden beiden Gesellschaften erstmals als Tochterunternehmen in den Konsolidierungskreis einbezogen:

- DBG Management GP (Guernsey) Ltd.
- DBG Fund VI GP (Guernsey) LP

Die Gesellschaften fungieren als Geschäftsführer bzw. Investmentmanager für den DBAG Fund VI und erbringen demzufolge Dienstleistungen in Bezug auf die Co-Investitionstätigkeit der Deutschen Beteiligungs AG. Die Deutsche Beteiligungs AG hat die Gesellschaften im Rahmen des DBAG Fund VI initiiert; ihr nahestehende Personen sind die einzigen stimmberechtigten Gesellschafter in der Gesellschafterversammlung.

Die Erstkonsolidierung dieser beiden Gesellschaften hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DBAG.

Der beizulegende Zeitwert der Tochterunternehmen, die aufgrund des Status der Deutschen Beteiligungs AG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 nicht mehr konsolidiert werden, betrug zum 31. Oktober 2014 124.578 Tausend Euro (Vorjahr: 101.921 Tausend Euro). Da der erstmalige Anwendungszeitpunkt die Eröffnungsbilanz zum 1. November 2013 war, ergab sich kein Effekt auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung. Der Effekt auf das Konzerneigenkapital betrug -551 Tausend Euro.

Die Anwendungseffekte des IFRS 10 auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung auf Postenebene sowie die Veränderung des Ergebnisses je Aktie für das Vorjahr zeigen die nachfolgenden Tabellen:

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis zum 31. Oktober 2014

Angaben in Tsd. €	1.11.2013 bis 31.10.2014		1.11.2013 bis 31.10.2014
	vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10 <sup>3</sup>	angepasst
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft <sup>1</sup>	54.505	-3.803	50.702
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	21.736	465	22.201
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>76.241</b>	<b>-3.338</b>	<b>72.903</b>
Personalaufwand	-16.533	-18	-16.551
Sonstige betriebliche Erträge	9.751	18	9.769
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-21.229	3.324	-17.905
Zinsertrag	443	-91	352
Zinsaufwand	-157	0	-157
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-27.725</b>	<b>3.233</b>	<b>-24.492</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>48.516</b>	<b>-105</b>	<b>48.411</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-417	6	-411
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>48.099</b>	<b>-99</b>	<b>48.000</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)	-323	288	-35
<b>Konzernergebnis</b>	<b>47.776</b>	<b>189</b>	<b>47.965</b>
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-6.695	0	-6.695
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	306	0	306
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-6.389</b>	<b>0</b>	<b>-6.389</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>41.387</b>	<b>189</b>	<b>41.576</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>2</sup>	3,49		3,51

1 Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft enthält das Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen von 50.280 Tausend Euro (Geschäftsjahr 2013/2014 angepasst: 40.652 Tausend Euro) und die Laufenden Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen von 4.225 Tausend Euro (Geschäftsjahr 2013/2014 angepasst: 10.051 Tausend Euro).

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

3 Aus der Entkonsolidierung der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG ergeben sich Auswirkungen auf das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft (-166 Tausend Euro), den übrigen Ergebnisbestandteilen (+41 Tausend Euro), auf Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (-1 Tausend Euro) und auf Minderheitsgesellschafter entfallende Verluste (+87 Tausend Euro).

## Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis zum 31. Oktober 2014

### MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	1.11.2013 bis 31.10.2014		1.11.2013 bis 31.10.2014
	vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10 <sup>1</sup>	angepasst
Konzernergebnis	47.776	189	47.965
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-20.815	5.240	-15.575
Gewinn (-) / Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-28.912	4.389	-24.523
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	-1.983	8.001	6.018
Zunahme (-) / Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	-2.515	597	-1.918
Zunahme (+) / Abnahme (-) des langfristigen Fremdkapitals	6.250	-5.857	393
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Steuerrückstellungen	394	4.859	5.253
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Sonstigen Rückstellungen	4.378	-12.536	-8.158
Zunahme (+) / Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-5.949	-3.482	-9.431
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>-1.376</b>	<b>1.400</b>	<b>24</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	92	0	92
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-686	0	-686
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	90.815	-219	90.596
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-20.003	-2.661	-22.664
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	59.000	0	59.000
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	-92.905	0	-92.905
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>36.313</b>	<b>-2.880</b>	<b>33.433</b>
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-16.412	0	-16.412
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-16.412</b>	<b>0</b>	<b>-16.412</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	18.525	-1.480	17.045
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	19.793	-8.430	11.363
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>38.318</b>	<b>-9.910</b>	<b>28.408</b>

1 Gegenüber den 2014/2015-Zwischenberichten ergeben sich Änderungen nach IAS 8.41 aus der Entkonsolidierung der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, die Auswirkungen auf den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit (-310 Tausend Euro), auf den Finanzmittelbestand am Anfang der Periode (-7.727 Tausend Euro) und den Finanzmittelbestand am Ende der Periode (-8.037 Tausend Euro) haben.

# Konzernbilanz

zum 31. Oktober 2014

Angaben in Tsd. €	31.10.2014		31.10.2014
	vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10 <sup>1</sup>	angepasst
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Anlagewerte	151	0	151
Sachanlagen	1.304	6	1.310
Finanzanlagen	135.047	28.383	163.430
Kredite und Forderungen	25.947	-25.947	0
Langfristige Wertpapiere	80.991	0	80.991
Sonstige langfristige Vermögenswerte	421	0	421
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>243.861</b>	<b>2.442</b>	<b>246.303</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen	7.400	-4.942	2.458
Kurzfristige Wertpapiere	31.344	0	31.344
Sonstige Finanzinstrumente	2.245	0	2.245
Ertragsteuerforderungen	5.435	-100	5.335
Flüssige Mittel	38.318	-9.910	28.408
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	18.486	-1.978	16.508
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>103.228</b>	<b>-16.930</b>	<b>86.298</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>347.089</b>	<b>-14.488</b>	<b>332.601</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	48.533	0	48.533
Kapitalrücklage	141.394	0	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-4.616	0	-4.616
Konzernbilanzgewinn	118.077	-362	117.715
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>303.388</b>	<b>-362</b>	<b>303.026</b>
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	10.414	-10.301	113
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	9.385	0	9.385
Sonstige Rückstellungen	235	0	235
Passive latente Steuern	60	-60	0
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>20.094</b>	<b>-10.361</b>	<b>9.733</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.908	-1.987	921
Steuerrückstellungen	2.232	-1.429	803
Sonstige Rückstellungen	18.467	-349	18.118
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>23.607</b>	<b>-3.765</b>	<b>19.842</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>43.701</b>	<b>-14.126</b>	<b>29.575</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>347.089</b>	<b>-14.488</b>	<b>332.601</b>

1 Gegenüber den 2014/2015-Zwischenberichten ergeben sich Änderungen nach IAS 8.41 aus der Entkonsolidierung der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, die Auswirkungen auf die Langfristigen Vermögenswerte (-2.812 Tausend Euro), die Kurzfristigen Vermögenswerte (-8.067 Tausend Euro), das Eigenkapital (-74 Tausend Euro), das Langfristige Fremdkapital (-10.009 Tausend Euro) sowie das Kurzfristige Fremdkapital (-796 Tausend Euro) haben.

# Konzernbilanz

zum 1. November 2013

Angaben in Tsd. €	1.11.2013		1.11.2013
	vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10 <sup>1</sup>	angepasst
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Anlagewerte	34	0	34
Sachanlagen	1.273	8	1.281
Finanzanlagen	166.752	25.009	191.761
Kredite und Forderungen	14.110	-14.110	0
Langfristige Wertpapiere	50.514	0	50.514
Sonstige langfristige Vermögenswerte	867	0	867
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>233.550</b>	<b>10.907</b>	<b>244.457</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen	11.980	-9.286	2.694
Kurzfristige Wertpapiere	28.028	0	28.028
Sonstige Finanzinstrumente	2.401	0	2.401
Ertragsteuerforderungen	3.452	-35	3.417
Flüssige Mittel	19.793	-8.430	11.363
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	11.448	-4.993	6.455
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>77.102</b>	<b>-22.744</b>	<b>54.358</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>310.652</b>	<b>-11.837</b>	<b>298.815</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	48.533	0	48.533
Kapitalrücklage	141.394	0	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	1.773	0	1.773
Konzernbilanzgewinn	86.713	-551	86.162
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>278.413</b>	<b>-551</b>	<b>277.862</b>
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	10.146	-10.068	78
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	3.419	0	3.419
Sonstige Rückstellungen	218	0	218
Passive latente Steuern	61	-61	0
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>13.844</b>	<b>-10.129</b>	<b>3.715</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.468	1.495	3.963
Steuerrückstellungen	1.838	-1.428	410
Sonstige Rückstellungen	14.089	-1.224	12.865
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>18.395</b>	<b>-1.157</b>	<b>17.238</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>32.239</b>	<b>-11.286</b>	<b>20.953</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>310.652</b>	<b>-11.837</b>	<b>298.815</b>

1 Gegenüber den 2014/2015-Zwischenberichten ergeben sich Änderungen nach IAS 8.41 aus der Entkonsolidierung der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, die Auswirkungen auf die Langfristigen Vermögenswerte (-3.070 Tausend Euro), die Kurzfristigen Vermögenswerte (-7.732 Tausend Euro), das Eigenkapital (-35 Tausend Euro), das Langfristige Fremdkapital (-9.990 Tausend Euro) sowie das Kurzfristige Fremdkapital (-777 Tausend Euro) haben.

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis zum 31. Oktober 2014

Angaben in Tsd. €	1.11.2013 bis		1.11.2013 bis
	31.10.2014		31.10.2014
	vor IFRS-10- Anpassung	Anwendungs- effekte IFRS 10 <sup>1</sup>	angepasst
<b>Gezeichnetes Kapital</b>			
<b>Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode</b>	<b>48.533</b>	<b>0</b>	<b>48.533</b>
<b>Kapitalrücklage</b>			
<b>Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode</b>	<b>141.394</b>	<b>0</b>	<b>141.394</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>			
<b>Gesetzliche Rücklage</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	0	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	15.996	0	15.996
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-14.578	0	-14.578
Veränderung in der Berichtsperiode	-6.695	0	-6.695
Zum Ende der Berichtsperiode	-21.273	0	-21.273
<b>Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-48	0	-48
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	263	0	263
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	43	0	43
Zum Ende der Berichtsperiode	258	0	258
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>-4.616</b>	<b>0</b>	<b>-4.616</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	86.713	-551	86.162
Dividende	-16.412	0	-16.412
Konzernergebnis	47.776	189	47.965
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>118.077</b>	<b>-362</b>	<b>117.715</b>
	<b>303.388</b>	<b>-362</b>	<b>303.026</b>

1 Gegenüber den 2014/2015-Zwischenberichten ergeben sich Änderungen nach IAS 8.41 aus der Entkonsolidierung der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, die Auswirkungen auf den Konzernbilanzgewinn zum Beginn der Berichtsperiode (-35 Tausend Euro) und das Konzernergebnis (-39 Tausend Euro) haben.

### **IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“ und Änderungen zu IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“**

Mit IFRS 11 wird die Bilanzierung von gemeinschaftlich geführten Aktivitäten neu geregelt. Er ersetzt den bisherigen Standard IAS 31 „Anteile an Gemeinschaftsunternehmen“. Die bisherige Möglichkeit zur Quotenkonsolidierung von Gemeinschaftsunternehmen wird abgeschafft. IFRS 11 schreibt zwingend die Equity-Methode für die Konsolidierung von Gemeinschaftsunternehmen vor. Die Anwendung der Equity-Methode richtet sich nach den Vorschriften des IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“. Bisher wurde ein Gemeinschaftsunternehmen anteilig in den Konzernabschluss einbezogen (Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH). Aufgrund der Größenordnung des Gemeinschaftsunternehmens (anteilige Bilanzsumme per 31. Oktober 2014: 13 Tausend Euro) hatte die Umstellung der Konsolidierung dieses einen Unternehmens von der Quotenkonsolidierung auf die Equity-Methode keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss.

### **IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“**

Dieser Standard regelt sämtliche Angabepflichten zu Anteilen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen. Die neuen Angabepflichten sind deutlich umfangreicher als die bisher nach IAS 27, IAS 28 und IAS 31 zu machenden Angaben und umfassen im Wesentlichen:

- Angaben zu Aufwendungen und Erträgen sowie Chancen und Risiken aus nicht konsolidierten, strukturierten oder gesponserten (initiierten) Unternehmen
- Erweiterung der Angaben zum Konsolidierungskreis

Die erweiterten Angaben nach IFRS 12 beeinflussen den Umfang der Berichterstattung im Konzernanhang. Sie sind in der Tz. 4 umgesetzt.

**Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen und Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die am 30. September 2015 endende Berichtsperiode hatten**

Im Konzernabschluss zum 30. September 2015 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

- Änderungen zu IAS 27 „Einzelabschlüsse“
- Änderungen zu IAS 32 „Finanzinstrumente – Darstellung“
- IFRIC 21 „Abgaben“

### **Änderungen zu IAS 27 „Einzelabschlüsse“**

Die im bisherigen IAS 27 „Konzern- und Einzelabschlüsse“ enthaltenen Konsolidierungsvorschriften werden durch diejenigen des neuen IFRS 10 ersetzt. Dementsprechend enthält der überarbeitete IAS 27 nunmehr ausschließlich Vorschriften zu Einzelabschlüssen. Die Vorschriften des IAS 27 zu den Einzelabschlüssen waren bisher für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant, sodass die Änderungen zu IAS 27, betreffend die Einzelabschlüsse, keine Auswirkungen auf die Berichtsperiode hatten.

### **Änderungen zu IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“**

Mit dieser Änderung des IAS 28 werden die Vorschriften zur Bilanzierung von geplanten Teilveräußerungen eines assoziierten Unternehmens oder Gemeinschaftsunternehmens neu gefasst. Der zur Veräußerung vorgesehene Unternehmensteil ist künftig nach den Vorschriften des IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebenen Geschäftsbereiche“ zu bilanzieren.

Die erstmalige Anwendung des insoweit geänderten IAS 28 hatte keine Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des DBAG-Konzerns.

### **Änderungen zu IAS 32 „Finanzinstrumente – Darstellung“**

Mit den Änderungen zu IAS 32 werden einige Vorschriften zur Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten klargestellt. Das derzeit gemäß IAS 32 geltende Saldierungsmodell bleibt in seinen Grundzügen unverändert. Dementsprechend hatte die Anwendung des geänderten IAS 32 keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG.

### **IFRIC 21 „Abgaben“**

IFRIC 21 behandelt die Bilanzierung von Verpflichtungen zur Entrichtung von Abgaben, die in den Anwendungsbereich von IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverbindlichkeiten und Eventualforderungen“ fallen. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

## Neue Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

### a) Zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben

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 Deutsche Beteiligungs AG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, diese Standards und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

### **Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2010 bis 2012“ (1. Februar 2015)**

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2010 bis 2012 wurden die folgenden sieben Standards geändert:

- IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“
- IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“
- IFRS 8 „Geschäftssegmente“
- IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“
- IAS 16 „Sachanlagen“ / IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“
- IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

### **Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2011 bis 2013“ (1. Januar 2015)**

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2011 bis 2013 wurden die folgenden vier Standards geändert:

- IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“
- IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“
- IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“
- IAS 40 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

### **Änderungen des IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ (1. Februar 2015)**

Durch die Änderungen des IAS 19 wird ein Wahlrecht zur Bilanzierung von Mitarbeiterbeiträgen im Rahmen leistungsorientierter Versorgungszusagen in den Standard aufgenommen. Mitarbeiterbeiträge für leistungsorientierte Versorgungszusagen, die von Arbeitsleistungen abhängen, können den Dienstzeiträumen als negative Leistungen zugeordnet werden. Eine Erfassung der Mitarbeiterbeiträge in der Periode der Erbringung der korrespondierenden Arbeitsleistung ist weiterhin zulässig. Aus der erstmaligen Anwendung des geänderten IAS 19 werden keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

### b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Die nachfolgenden Standards sind zwar vom IASB beziehungsweise vom IFRIC verabschiedet, ihre Freigabe durch die Europäische Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union steht indes noch aus.

### **Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2012 bis 2014“**

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2012 bis 2014 wurden die folgenden Standards geändert:

- IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“
- IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“
- IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“
- IAS 34 „Zwischenberichterstattung“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

### **IFRS 9 „Finanzinstrumente“**

Der neue Standard IFRS 9 „Finanzinstrumente“ soll den bisherigen Standard IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“ ersetzen. IFRS 9 umfasst wie IAS 39 die Themengebiete Klassifizierung und Bewertung, Wertminderungen sowie Sicherungsgeschäfte.

Die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 basiert auf dem Geschäftsmodell im Erwerbszeitpunkt und den vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen. Aus der Kombination dieser beiden Kriterien erfolgt eine Zuordnung zu einer der drei Kategorien „Zu fortgeführten Anschaffungskosten“, „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ oder „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“.

Nach dem neuen Wertminderungskonzept des IFRS 9 sind künftig bereits erwartete Kredit- und/oder Zinsausfälle prospektiv zu erfassen („expected loss model“).

Die neuen Vorschriften für Sicherungsgeschäfte sehen eine stärkere Verzahnung der Risikomanagementstrategie und der bilanziellen Abbildung vor.

Zurzeit werden die Auswirkungen aus der Anwendung des IFRS 9 auf die Darstellung des Konzernabschlusses der Deutschen Participations AG analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieses Standards auf den Konzernabschluss ist noch nicht möglich.

### **Änderungen zu IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“**

Durch die Änderungen dieser Standards sollen Tochterunternehmen von IFRS-Investmentgesellschaften, die selbst IFRS-Investmentgesellschaften sind, künftig erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden. Tochterunternehmen von IFRS-Investmentgesellschaften, die selbst keine IFRS-Investmentgesellschaft sind, jedoch anlagebezogene Dienstleistungen im Rahmen der Anlagetätigkeit des Mutterunternehmens erbringen, sind weiterhin zu konsolidieren.

Zurzeit werden die Auswirkungen aus den Änderungen des IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28 auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der Deutschen Participations AG analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieser Änderungen auf den Konzernabschluss ist noch nicht möglich.

### **Änderungen zu IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“**

Die Änderungen des IFRS 10 und des IAS 28 betreffen den Fall der Veräußerung von Vermögenswerten an ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen bzw. der Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen. Aus den Änderungen zu IFRS 10 und IAS 28 werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

### **Änderungen zu IFRS 11 „Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit“**

Mit den Änderungen zu IFRS 11 erfolgt eine Klarstellung der Bilanzierung für Erwerbe und Hinzuerwerbe von Anteilen an gemeinschaftlichen Tätigkeiten, die einen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ darstellen. Die Änderungen zu IFRS 11 sind für die Deutsche Participations AG nicht relevant.

### **IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“**

Der neue Standard IFRS 14 ermöglicht es IFRS-Erstanwendern, regulatorische Posten im Zusammenhang mit preisregulierten Tätigkeiten, die auf Basis ihrer nationalen Rechnungslegungsvorschriften angesetzt wurden, im IFRS-Abschluss beizubehalten. Die Regelungen sind für die Deutsche Participations AG nicht relevant.

### **IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“**

Der neue Standard ersetzt IAS 11 „Fertigungsaufträge“ und IAS 18 „Umsatzerlöse“ und die zugehörigen Interpretationen. Mit dem neuen Standard IFRS 15 werden die bisherigen Regelungen in den IFRS mit denjenigen unter US-GAAP vereinheitlicht. Dabei enthält IFRS 15 ein neues Modell zur Ermittlung der Umsatzrealisierung aus Kundenverträgen. Nach IFRS 15 gelten Umsatzerlöse als realisiert, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erlangt und Nutzen aus diesen ziehen kann. Zurzeit werden die Auswirkungen aus der Anwendung des IFRS 15 auf den Konzernabschluss der Deutschen Participations AG noch analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist daher noch nicht möglich.

### Änderungen des IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“

Die Änderungen an IAS 1 betreffen verschiedene Ausweisfragen. Unter anderem wird klargestellt, dass Anhangangaben nur dann notwendig sind, wenn ihr Inhalt nicht unwesentlich ist. Dies gilt explizit auch dann, wenn ein Standard eine Liste von Mindestangaben fordert.

Zurzeit werden die Auswirkungen aus den Änderungen des IAS 1 auf die Darstellung des Konzernabschlusses der Deutschen Beteiligungs AG analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieser Änderungen auf den Konzernabschluss ist noch nicht möglich.

### Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“

Die Änderungen an IAS 16 und IAS 38 enthalten Klarstellungen zur sachgerechten Abschreibungsmethode von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten. Die Klarstellungen betreffen insbesondere die Abschreibung auf Basis von Umsatzerlösen. Aus den Änderungen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

### Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 41 „Landwirtschaft“

Die Änderungen an IAS 16 und IAS 41 umfassen Regelungen zur Bilanzierung sogenannter produzierender Pflanzen. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

### Änderungen des IAS 27 „Einzelabschlüsse“

Mit den Änderungen des IAS 27 können Beteiligungen an Tochterunternehmen, Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen im IFRS-Einzelabschluss auch nach der Equity-Methode bilanziert werden. Die Vorschriften des IAS 27 zu den Einzelabschlüssen waren bisher für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant, sodass aus den Änderungen zu IAS 27, betreffend die Einzelabschlüsse, keine Auswirkungen erwartet werden.

## 4. Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen an anderen Unternehmen

### 4.1 Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10

Die Deutsche Beteiligungs AG ist als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft („KVG“) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert. Als solche legt sie geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) auf für Investitionen in Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen. Sie wirbt von institutionellen Investoren Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ein und erbringt für diese vermögensverwaltende Dienstleistungen, indem sie die DBAG-Fonds bzw. deren Portfolien verwaltet. Gegenüber den Investoren verpflichtet sich die DBAG zur Anlage der Mittel nach einer vertraglich vereinbarten Investitionsstrategie. Im Falle von [Buy-out-Fonds](#) legt sie die Mittel in der Regel ausschließlich zum Zweck der Erreichung von Wertsteigerungen an, zum Beispiel bei den Fonds DBAG Fund IV und DBAG Fund V. Bei dem DBAG Expansion Capital Fund (DBAG ECF), der mittelständischen Unternehmen [Wachstumsfinanzierungen](#) bereitstellt, legt sie die Mittel zur Erwirtschaftung von laufenden Erträgen und zur Erreichung von Wertsteigerungen an. Die Ertragskraft der von den DBAG-Fonds eingegangenen Unternehmensbeteiligungen bewertet und beurteilt die DBAG quartalsweise auf Basis der beizulegenden Zeitwerte. Damit erfüllt die DBAG als Mutterunternehmen die typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

Darüber hinaus berät die DBAG mit dem DBAG Fund VI einen geschlossenen Private-Equity-Fonds, der von einer eigenen KVG mit Sitz auf Guernsey/Channel Islands verwaltet wird. Sie berät die Verwaltungsgesellschaft bei der Erbringung ihrer vermögensverwaltenden Dienstleistungen. Nach Auffassung des Vorstands berührt diese Beratungstätigkeit nicht den Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

Zugleich ist die DBAG als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt. In dieser Eigenschaft geht sie mit dem eigenen Vermögen als Co-Investor Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds ein. Auf Grundlage von [Co-Investment-Vereinbarungen](#) mit den DBAG-Fonds investieren DBAG und die Fonds jeweils zu denselben Bedingungen, in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente. Die Co-Investitionen dienen dem Zweck, einen Gleichlauf der Interessen der Deutschen Beteiligungs AG als externer KVG und der von ihr

betreuten DBAG-Fonds zu erreichen. Nach Auffassung des Vorstands berühren sie nicht den Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

## 4.2 Konsolidierungskreis

Als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 konsolidiert die DBAG nur solche Tochterunternehmen, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Investmentgesellschaft tätig sind. Im Einzelnen werden folgende Tochterunternehmen in den Konzernabschluss zum 30. September 2015 einbezogen:

Name	Sitz	Kapital- anteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in %
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00	0,00
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	

Das Mutter-Tochter-Verhältnis resultiert entweder daraus, dass die DBAG die Mehrheit der Stimmrechte an diesen Unternehmen hält, oder sie – wie bei der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG – aufgrund vertraglicher Rechte die Verfügungsgewalt über die relevanten Tätigkeiten der Unternehmen und die Möglichkeit hat, variable Rückflüsse aus diesen Unternehmen zu erhalten und die Höhe dieser variablen Rückflüsse zu beeinflussen. Im Falle der DBG Fund VI GP (Guernsey) LP und DBG Management GP (Guernsey) Ltd. verfügt die DBAG über keinen Stimmrechtsanteil. Allerdings sind bei den beiden genannten Gesellschaften der DBAG nahestehende Personen die einzigen stimmberechtigten Gesellschafter, und die DBAG erhält die Mehrheit der ausschüttungsfähigen Beträge.

Diese Tochterunternehmen der DBAG erbringen die Verwaltungs- und Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds. Das Leistungsspektrum umfasst – unabhängig davon, ob es sich um die Verwaltung oder Beratung eines DBAG-Fonds handelt – im Einzelnen: das Suchen, Prüfen und Strukturieren von Beteiligungsmöglichkeiten, das Verhandeln der Beteiligungsverträge, das Erstellen von Entscheidungsvorlagen für die

Fonds, die Begleitung der Portfoliounternehmen während der Haltedauer und das Verwerten der Portfolien der Fonds. Bei der Verwaltung der DBAG-Fonds umfasst das Leistungsspektrum zusätzlich das Treffen der Investitionsentscheidung.

Für weitere Erläuterungen zu diesen Tochterunternehmen wird auf die Ausführungen in Tz. 39 unter der Überschrift „Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen“ verwiesen.

## 4.3 Nicht konsolidierte Co-Investitionsvehikel

Die Co-Investments, die die DBAG aus ihrem eigenen Vermögen zur Erzielung eines Gleichlaufs ihrer Interessen mit denen der von ihr betreuten DBAG-Fonds im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft tätig, geht sie jeweils über eigene Vehikel ein („Co-Investitionsvehikel“). Diese Vehikel dienen allein dem Zweck, die Co-Investments der DBAG an der Seite eines Fonds zu bündeln. Sie erbringen keine investmentbezogenen Dienstleistungen und werden daher nicht konsolidiert. Stattdessen werden ihre Anteile nach IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Es handelt sich im Einzelnen um folgende Unternehmen:

Name	Sitz	Kapital-/Stimm- rechtsanteil in %
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99

Grundlage für die Co-Investments der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investment-Vereinbarungen mit den Fonds. Die DBAG hat daraus die vertragliche Verpflichtung zur Bereitstellung von finanziellen Mitteln für Investitionen und Kosten in einer für den jeweiligen Fonds festen Quote; sie kann sich von dieser vertraglichen Verpflichtung allerdings einseitig lösen (sogenanntes Opt-out-Recht), verliert aber für die restliche Laufzeit eines Fonds die Möglichkeit, an der Seite des betreffenden Fonds zu investieren. Die Ausübung des Opt-out-Rechts wird vom Vorstand bei jedem Investment im Einzelfall geprüft. Aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit hat die DBAG aber zur rentablen Investition ihrer Mittel und zur Erzielung eines Gleichlaufs ihrer Interessen mit den Fondsinvestoren wirtschaftlich die Absicht, den

Co-Investitionsvehikeln im Fall von Investitionsentscheidungen der DBAG-Fonds finanzielle Mittel bereitzustellen.

Angaben in Tsd. €			
2014/2015			
Name	Kapitalzusage	Kapitalabrufe	Offene Kapitalzusagen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	93.737	91.108	2.629
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	101.247	2.703
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	100.000	46.600	53.400
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	81.024	51.976
	<b>430.687</b>	<b>319.979</b>	<b>110.708</b>

Die DBAG hat aufgrund der Co-Investitionstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr aus zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Co-Investitionsvehikeln die folgenden Ausschüttungen erhalten und Investitionen getätigt:

Angaben in Tsd. €		
2014/2015		
Name	Ausschüttungen	Investitionen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	1.365	3.700
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	12.393	3.265
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	428	22.282
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	9.823	64.486
	<b>24.009</b>	<b>93.733</b>

#### 4.4 Sonstige nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Insgesamt zehn weitere Tochterunternehmen erbringen keine investmentbezogenen Dienstleistungen und werden daher nicht konsolidiert.

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
Bowa Geschäftsführungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
Change Management Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG My GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00

Bei der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG hat die Deutsche Beteiligungs AG mittelbar die Verfügungsgewalt. Die Gesellschaft fungiert im Rahmen des DBAG Fund IV als Holdinggesellschaft und erhält für diese Funktion eine gewinnabhängige Ausschüttung. Die Gesellschaft erbringt jedoch faktisch keine investmentbezogenen Dienstleistungen und wird deshalb nicht konsolidiert, sondern zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Die Deutsche Beteiligungs AG hat gegenüber der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG als Komplementär mittelbar Einzahlungsverpflichtungen von 47 Tausend Euro. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Deutsche Beteiligungs AG die folgenden Ausschüttungen erhalten und Investitionen getätigt:

Angaben in Tsd. €		
2014/2015		
Name	Ausschüttungen	Investitionen
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	2.157	0

Von der Einbeziehung der DBG Beteiligungsgesellschaft mbH, an der die Deutsche Beteiligungs AG mittelbar 100 Prozent der Stimmrechte hält, wird wie bisher abgesehen, da aufgrund der Steuerung anhand von vertraglichen Rechten keine Verfügungsgewalt besteht.

Die DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH erbringt keine investmentbezogenen Dienstleistungen und wird deshalb nicht konsolidiert, sondern zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Die restlichen sieben Tochterunternehmen wurden zuvor bereits aufgrund von Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Sie gehen nur einer geringfügigen Geschäftstätigkeit nach, zum Beispiel als persönlich haftende Gesellschafterin einer Kommanditgesellschaft ohne Einlage, und verfügen über keine nennenswerten Vermögenswerte und Schulden. Maßstab für die Wesentlichkeit von Tochterunternehmen ist, ob diese einzeln oder insgesamt die auf der Basis des Abschlusses getroffenen Entscheidungen der Adressaten beeinflussen können.

#### 4.5 Anteile an Gemeinschaftsunternehmen

Die DBAG ist an einem unter gemeinsamer Vereinbarung geführten Unternehmen beteiligt (Q.P.O.N.). Dieses Unternehmen wird in Form eines Gemeinschaftsunternehmens („Joint Venture“) geführt. Die Q.P.O.N. wird seit dem 1. November 2013 nach der Equity-Methode unter den Finanzanlagen erfasst.

Die Vermögenswerte der Q.P.O.N bestehen zum 30. September 2015 nur noch aus liquiden Mitteln von 13 Tausend Euro, denen kurzfristige Schulden von vier Tausend Euro gegenüberstehen. Die Gewinn- und Verlustrechnung für das laufende Geschäftsjahr (1. Oktober 2014 bis 30. September 2015) weist einen Verlust von sechs Tausend Euro auf.

#### 4.6 Anteile an assoziierten Unternehmen

Die DBAG ist an vier Unternehmen beteiligt, auf die sie einen maßgeblichen Einfluss ausübt, weil sie die Möglichkeit hat, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen mitzuwirken, ohne diese Entscheidungsprozesse beherrschen zu können. Die folgenden Unternehmen gelten aufgrund von Stimmrechtsanteilen der DBAG zwischen 20 und 50 Prozent als assoziierte Unternehmen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Wenn abweichend, Stimmrechtsanteil in %
DBG Asset Management Ltd.	Jersey	50,00	35,00
Grohmann Engineering GmbH	Prüm	24,01	
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	

Gegenüber der erstmaligen Anwendung von IFRS 10 zum 1. November 2013 ergab sich bei den assoziierten Unternehmen kein Zu- oder Abgang.

Von den assoziierten Unternehmen ist die Grohmann Engineering GmbH wesentlich für die DBAG. Die Anteile der DBAG an der Grohmann Engineering GmbH werden gemäß IAS 28 zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Da die Grohmann Engineering GmbH keinen IFRS-Abschluss aufstellt und eine Aufstellung nicht praktikabel ist sowie unangemessene Kosten verursachen würde, basieren die nachfolgenden Finanzinformationen auf dem HGB-Abschluss:

#### GROHMANN ENGINEERING GMBH

##### Bilanz zum 31.12.2014

Angaben in Tsd. €	
<b>Aktiva</b>	
Anlagevermögen	24.679
Umlaufvermögen	30.870
<b>Summe Aktiva</b>	<b>65.549</b>
<b>Passiva</b>	
Eigenkapital	35.191
Rückstellungen	15.176
Verbindlichkeiten	15.182
<b>Summe Passiva</b>	<b>65.549</b>

##### Gewinn- und Verlustrechnung vom 1.1.2014 bis zum 31.12.2014

Angaben in Tsd. €	
Umsatzerlöse	95.139
Aufwendungen	-47.500
Sonstige Aufwendungen und Erträge	-36.245
Steuern	-3.259
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>8.135</b>

Die Finanzinformationen für die anderen, unwesentlichen assoziierten Unternehmen sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

#### ANDERE ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

##### Bilanz zum 31.12.2014

Angaben in Tsd. €	
<b>Aktiva</b>	
Anlagevermögen	2.612
Umlaufvermögen	136
<b>Summe Aktiva</b>	<b>2.748</b>
<b>Passiva</b>	
Eigenkapital	74
Rückstellungen	2
Verbindlichkeiten	2.672
<b>Summe Passiva</b>	<b>2.748</b>

##### Gewinn- und Verlustrechnung vom 1.1.2014 bis zum 31.12.2014

Angaben in Tsd. €	
Umsatzerlöse	84
Sonstige Aufwendungen und Erträge	-33
Steuern	0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>51</b>

#### 4.7 Anteile an nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. Beraterin von Private-Equity-Fonds bestehen vertragliche Regelungen zwischen der DBAG und den im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit initiierten gesellschaftsrechtlichen Strukturen der verwalteten oder beratenen DBAG-Fonds. Insbesondere werden von der DBAG in der Gründungsphase eines Fonds bestimmte externe Drittkosten vorverauslagt. Diese werden der DBAG von den Investoren der betreffenden Fonds mit Beginn der jeweiligen Investitionsperiode wieder erstattet.

Bei den nachfolgenden von der DBAG im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften handelt es sich um sogenannte **strukturierte Unternehmen**, die zum 30. September 2015 nicht konsolidiert und bilanziert wurden:

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VI Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00

Der DBAG-Konzern hat gegenüber diesen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen zur Übertragung von finanziellen Mitteln oder Vermögenswerten. Wirtschaftliche Risiken bestehen ausschließlich aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit des DBAG-Konzerns für die DBAG-Fonds. Dabei erhält der DBAG-Konzern auf Basis von vertraglichen Vereinbarungen entweder als Verwalter des DBAG Fund IV, DBAG ECF und DBAG Fund V Verwaltungsvergütungen oder als Berater des Verwalters des DBAG Fund VI Beratungsvergütungen (siehe Tz. 39).

Die Verlustrisiken aus diesen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen resultieren aus Forderungen aufgrund der Verwaltungs- und Beratungstätigkeit des DBAG-Konzerns für die DBAG-Fonds.

Angaben in Tsd. €		30.9.2015
Name		Maximales Verlustrisiko
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG		0
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG		0
DBAG Fund V GmbH & Co. KG		137
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG		319
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG		0
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG		91
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG		56
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.		749
		<b>1.352</b>

Gegenüber den nachfolgenden nicht konsolidierten, sondern zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten strukturierten Unternehmen lagen zum Stichtag finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 123 Tausend Euro vor:

Name	Sitz	Kapital-/Stimm- rechtsanteil in %
DBG Eastern Europe II L.P.	Jersey	14,88
DGB Asset Managemnet Ltd.	Jersey	50,00

Aus diesen Unternehmen erhielt die DBAG im abgelaufenen Geschäftsjahr Ausschüttungen von 1.913 Tausend Euro. Zum Stichtag entspricht das maximale Verlustrisiko der DBAG für diese Gesellschaften dem unter den Finanzanlagen bilanzierten beizulegenden Zeitwert von 3.480 Tausend Euro.

Im Rahmen des Erwerbs sämtlicher Anteile des DBG Fonds I durch den DBAG ECF wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr Vermögenswerte und Schulden in Höhe von 11.088 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) von nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen auf ein ebenfalls nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel des DBAG-Konzerns (DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG) übertragen. Die DBAG hat als alleinige Kommanditistin der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG für diesen Erwerb liquide Mittel in gleicher Höhe durch eine Einlage zur Verfügung gestellt.

Aus allen anderen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen, bei der die DBAG als Initiator aufgetreten ist, resultieren für den DBAG-Konzern zum Stichtag keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen, die zum Zu- oder Abfluss von Finanzmitteln führen oder ein Verlustrisiko für den DBAG-Konzern beinhalten können.

## Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB

Die Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB finden sich unter Tz. 43 dieses Konzernanhangs.

## 5. Konsolidierungsmethoden

Von den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen stellen neben der DBAG sechs weitere ihren Jahresabschluss jeweils zum Stichtag 30. September auf. Bei den übrigen einbezogenen Unternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Diese Unternehmen stellen zu Konsolidierungszwecken einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf.

Die Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Rechnungslegungsmethoden aufgestellt.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, in dem die DBAG beherrschenden Einfluss über das jeweilige Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit den beizulegenden Zeitwerten der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie Eventualverbindlichkeiten verrechnet. Die Wertansätze werden in den Folgeperioden fortgeführt. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der zu aktivieren gewesen wäre, ist bisher nicht entstanden.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle sowie alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden bei der Aufstellung des Konzernabschlusses eliminiert. Latente Ertragsteuern werden bei den Konsolidierungsvorgängen berücksichtigt.

## 6. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

### Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nicht finanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, soweit es wahrscheinlich ist, dass der künftige wirtschaftliche Nutzen der DBAG zufließen wird, und wenn ihre Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder ein anderer Wert verlässlich ermittelt werden können.

Nicht finanzielle Schulden werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass sich aus der Erfüllung einer gegenwärtigen Verpflichtung ein direkter Abfluss von Ressourcen ergibt, die einen wirtschaftlichen Nutzen

haben, und wenn der Erfüllungsbetrag verlässlich ermittelt werden kann.

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten oder finanziellen Schulden sowie Eigenkapitalinstrumenten (gemäß IAS 32 allgemein bezeichnet als Finanzinstrumente) werden einheitlich für alle Kategorien von Finanzinstrumenten zum Erfüllungstag angesetzt beziehungsweise ausgebucht.

### Kategorien von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 werden darüber hinaus nach Co-Investitionsvehikeln, Anteilen an Portfoliounternehmen, Auslandsfondsbeteiligungen sowie Sonstigen klassifiziert. Die Klassen werden auf Basis der Bewertungsverfahren gebildet.

Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft werden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nicht.

### 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

- Co-Investitionsvehikel (Tochterunternehmen, die nach IFRS 10 nicht mehr 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
- Auslandsfondsbeteiligungen

Die Co-Investitionsvehikel sind Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG in die DBAG-Fonds co-investiert. Aufgrund der Ausnahme des IFRS 10 für Investmentgesellschaften dürfen

diese Tochterunternehmen nicht mehr 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 Investition in Finanzanlagen erfolgt anhand einer dokumentierten Investitionsstrategie (Risikomanagementstrategie). Ihre Wertentwicklung wird im DBAG-Konzern auf der Grundlage der beizulegenden Zeitwerte beurteilt. Damit sind die Voraussetzungen für die Inanspruchnahme des Wahlrechts, diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, erfüllt.

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 Rechnungswesen und die Beteiligungscontrollerin an.

### Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Vermögenswerten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt. Zur Umsetzung der Zeitwertbilanzierung wurde eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Danach setzt die DBAG Bewertungsverfahren ein, die von den Marktteilnehmern der Private-Equity-Branche üblicherweise für die Bewertung von Portfoliounternehmen verwendet werden. Dieser Branchenstandard liegt vor in den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVG) vom Dezember 2012.<sup>1</sup>

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert dem Transaktionspreis. Transaktionsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu

<sup>1</sup> Siehe <http://www.privateequityvaluation.com/> (Stand Dezember 2012).

den Transaktionsnebenkosten gehören an Vermittler, Berater (beispielsweise Rechts- oder Unternehmensberater), Makler und Händler gezahlte Vergütungen, an Aufsichtsbehörden und Wertpapierbörsen zu entrichtende Abgaben sowie für die Transaktion anfallende Steuern und Gebühren. An den nachfolgenden Stichtagen werden die beizulegenden Zeitwerte unter der Prämisse der Unternehmensfortführung ermittelt.

Soweit möglich, wird der beizulegende Zeitwert eines Portfoliounternehmens anhand von Preisen aus Markttransaktionen ermittelt, die am Bewertungsstichtag oder unmittelbar vor diesem Datum beobachtbar waren. Dies ist in der Regel für Unternehmen möglich, deren Anteile börsennotiert sind. Als relevanter Börsenplatz für die Preisermittlung wird der Hauptmarkt oder vorteilhafteste Markt verwendet. Diese Portfoliounternehmen werden zum Börsenkurs am Bewertungsstichtag oder dem Börsenkurs am letzten Handelstag vor diesem Datum bewertet. Der so ermittelte beizulegende Zeitwert wird weder um Paketzu- oder -abschläge für die Veräußerung größerer Aktienpakete noch um Abschläge für Veräußerungskosten gekürzt.

Sollte die Veräußerung vertraglich vereinbarten Beschränkungen unterliegen („Lock-up“), wird ein risikoadäquater Abschlag vom beobachtbaren Transaktionskurs in Ansatz gebracht. Die Höhe des risikoadäquaten Abschlags steht im Ermessen des Bewertungsausschusses. Bei nicht börsennotierten Unternehmen kommt gegebenenfalls die Bewertung auf Basis eines unterzeichneten Kaufvertrags oder eines verbindlichen Kaufangebots in Betracht, wenn der Vollzug des Kaufvertrags hinreichend sicher ist oder das Kaufangebot mit hinreichender Sicherheit realisiert werden kann. Gegebenenfalls kann auch eine Bewertung auf Basis von maßgeblichen Vergleichswerten kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Geschäftskapital des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis von maßgeblichen Vergleichswerten kürzlich stattgefundener Transaktionen am Markt erfolgen. Sofern der am Markt beobachtbare Transaktionspreis zum Bewertungsstichtag beziehungsweise der Preis der zuletzt getätigten Transaktion vor dem Bewertungsstichtag keinen verlässlichen Wertansatz darstellt, zum Beispiel aufgrund der mangelnden Liquidität des Marktes oder im Falle einer erzwungenen Transaktion oder eines Notverkaufs, wird der beizulegende Zeitwert auf Basis der von den IPEVG empfohlenen und von den Marktteilnehmern im Private-Equity-Bereich angewendeten Bewertungsverfahren ermittelt.

Es kommen die folgenden Verfahren zum Einsatz:

- Für den Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen, insbesondere der Co-Investitionsvehikel, das Sum-of-the-Parts-Verfahren

- Für etablierte Portfoliounternehmen das **Multiplikatorverfahren**
- Für wachstumsstarke Portfoliounternehmen und für Auslandsfondsbeteiligungen das **DCF-Verfahren**

Beim **SUM-OF-THE-PARTS-VERFAHREN** werden die einzelnen Vermögens- und Schuldposten gesondert mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet und anschließend zum Netto-Vermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen aggregiert. Dabei werden Portfoliounternehmen in der Regel nach dem Multiplikator- oder DCF-Verfahren bewertet (siehe unten).

Der Anteil der DBAG am Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen basiert auf den gesellschaftsrechtlichen Vereinbarungen für die Ergebnisverteilung. Bei den Co-Investitionsvehikeln haben sich neben der DBAG Mitglieder des Investmentteams zur Übernahme eines Investitionsanteils an diesen verpflichtet, über die die DBAG in die DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI und DBAG Expansion Capital Fund co-investiert. Daraus kann den Mitgliedern des Investmentteams unter bestimmten Bedingungen (vgl. Tz. 39) ein überproportionaler Ergebnisanteil („**Carried Interest**“) zufließen. Sobald davon auszugehen ist, dass diese Bedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen, erfüllt sind, wird der Anteil am Nettovermögenswert eines Co-Investitionsvehikels entsprechend vermindert.

Beim **MULTIPLIKATORVERFAHREN** wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Ergebnisgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Als Ergebnisgrößen werden in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerten (EBITA) und/oder das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (EBITDA) zugrunde gelegt. Die Ergebnisgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltige erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risikoprojekte bereinigt. Darüber hinaus werden auf die verwendeten Bezugsgrößen Zu- oder Abschläge vorgenommen, wenn aktuelle Informationen vorliegen, die in den Finanzdaten noch nicht berücksichtigt sind. Der Multiplikator wird aus der Marktkapitalisierung einer Vergleichsgruppe von Unternehmen (**Peer Group**) ermittelt. In die Peer Group werden Unternehmen einbezogen, die hinsichtlich ihres Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit sowie ihrer Größe im Wesentlichen vergleichbar mit

dem zu bewertenden Unternehmen sind. Weist das zu bewertende Portfoliounternehmen Abweichungen gegenüber den jeweiligen Merkmalen von Unternehmen der Peer Group auf, werden auf den jeweiligen Multiplikator des Peer-Group-Unternehmens Zu- oder Abschläge vorgenommen. Solange diese Abweichungen zwischen dem zu bewertenden Portfoliounternehmen und dem jeweiligen Peer-Group-Unternehmen bestehen, werden die Zu- oder Abschläge stetig angewendet. Zur Überleitung auf den Eigenkapitalwert, der dem beizulegenden Zeitwert entspricht, werden die Nettofinanzverbindlichkeiten vom Gesamtwert des Unternehmens abgezogen.

Bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte sind zu einem gewissen Maße Ermessensentscheidungen des Bewertungsausschusses notwendig, das heißt es müssen Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden. Diese werden durch den Bewertungsausschuss sachlich begründet und in den Bewertungsunterlagen dokumentiert. Dabei basieren die Prämissen hinter den Annahmen und Schätzungen auf dem jeweils aktuellen Kenntnisstand sowie den Erfahrungswerten des Bewertungsausschusses und werden ohne Willkür stetig angewendet. Weicht die tatsächliche Entwicklung des Portfoliounternehmens beziehungsweise der Rahmenbedingungen von der bei der vorangegangenen Bewertung angenommenen Entwicklung ab, werden die Prämissen und gegebenenfalls die beizulegenden Zeitwerte zum nächsten Bewertungsstichtag entsprechend angepasst.

Beim **DCF-VERFAHREN** wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. Als Basis für die Prognose der finanziellen Überschüsse wird die bestehende Planungsrechnung des Portfoliounternehmens herangezogen. Diese wird gegebenenfalls durch Zu- oder Abschläge verändert, wenn aktuelle Erkenntnisse vorliegen, die in den Planzahlen noch nicht berücksichtigt sind. Falls zum Ende des Detailplanungszeitraums noch keine geeignete Ausgangsbasis für den Übergang auf das nachhaltige Ergebnis besteht, wird eine weniger detaillierte Trendphase angeschlossen. Für die weitere Zukunft nach der Detailplanungs- und gegebenenfalls Trendphase wird ein nachhaltiges Ergebnis angesetzt, das gegebenenfalls durch eine Wachstumsrate angepasst wird. Den Diskontierungssatz leiten wir nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Modell (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das unternehmerische Risiko ab. Bei Bewertungen von Auslandsfondsbeteiligungen nach dem DCF-Verfahren werden die erwarteten Erlöse aus dem Verkauf von Portfoliounternehmen mit einem Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

## Gemeinschaftsunternehmen

Gemeinschaftsunternehmen werden unter Anwendung der Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen. Dabei wird der Anteil der DBAG an allen Vermögenswerten, Schulden und Erträgen des Gemeinschaftsunternehmens und unter Berücksichtigung von deren Wesentlichkeit unter den Posten „Finanzanlagen“ und „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ ausgewiesen. Vermögenswerte oder Schulden werden saldiert. Entsprechendes gilt für Erträge und Aufwendungen.

## Ertragsrealisation

Aufgrund der Besonderheiten, die sich aus der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor ergeben, wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung anstelle von Umsatzerlösen das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft ausgewiesen. Dieses setzt sich zusammen aus den „Erträgen aus der Fondsberatung und -verwaltung“, dem „Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ und dem Posten „Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“.

**ERTRÄGE AUS DER FONDSBERATUNG UND -VERWALTUNG** werden mit der Erbringung der Leistung realisiert.

Das **BEWERTUNGSERGEBNIS** umfasst die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, die zu jedem Stichtag nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelt werden.

Das **ABGANGSERGEBNIS** beinhaltet die Erträge, die beim Abgang von Finanzanlagen sowie von Krediten und Forderungen realisiert werden. Der Abgang wird bei marktüblichen Verkäufen am Erfüllungstag bilanziert. Entsprechend werden an diesem Tag die Erträge aus der Veräußerung erfasst. Der Erfüllungstag ist der Tag, an dem die vertraglich vereinbarten Leistungen zwischen den Kauf- und Verkaufsparteien ausgetauscht werden. Dabei handelt es sich im DBAG-Konzern üblicherweise um die Übertragung der Anteile an dem veräußerten Portfoliounternehmen, dem ein Zugang in Form von flüssigen Mitteln, Käuferdarlehen oder sonstigen finanziellen Vermögenswerten gegenübersteht. Im Falle vertraglich vereinbarter Kaufpreiseinbehalte für Gewährleistungen oder sonstige Risiken werden diese erst zu dem Zeitpunkt realisiert, in dem die Inanspruchnahme aus den Gewährleistungsverpflichtungen oder sonstigen Risiken nicht mehr wahrscheinlich ist. Dies kann auch zeitanteilig in vertraglich vereinbarten Teilbeträgen pro Periode geschehen.

**LAUFENDE ERTRÄGE** umfassen Ausschüttungen aus den Co-Investitionsvehikeln sowie Dividenden- und Zinszahlungen von Portfoliounternehmen. Diese werden am Tag des Ausschüttungs- oder Dividendenbeschlusses oder für Zinsen zeitanteilig bzw. zinsperiodengerecht erfasst.

### Wertminderungstest für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Für nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt. Hierunter fallen bei der DBAG finanzielle Vermögenswerte der Bewertungskategorien „Kredite und Forderungen“ sowie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“. Im Rahmen des Wertminderungstests wird ermittelt, ob objektive Hinweise für eine Wertminderung der finanziellen Vermögenswerte vorliegen. Solche objektiven Hinweise können sein:

- Erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Schuldners
- Ein Vertragsbruch, etwa ein Ausfall oder ein Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen
- Zugeständnisse des DBAG-Konzerns an den Kreditnehmer aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen in Zusammenhang mit finanziellen Schwierigkeiten des Kreditnehmers
- Eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht
- Das durch finanzielle Schwierigkeiten bedingte Verschwinden eines aktiven Marktes für diesen finanziellen Vermögenswert
- Beobachtbare Daten, beispielsweise der Zahlungsstand von Kreditnehmern oder Veränderungen volkswirtschaftlicher oder regionaler wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, die auf eine messbare Verringerung der erwarteten künftigen Kapitalflüsse des finanziellen Vermögenswerts hinweisen

Wertgeminderte finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, sobald objektive Hinweise bestehen, dass entweder die Forderung uneinbringlich ist oder künftig keine Kapitalrückflüsse mehr zu erwarten sind.

### Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, unter Berücksichtigung von linearen, planmäßigen Abschreibungen über die Nutzungsdauer sowie gegebenenfalls außerplanmäßigen Abschreibungen.

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte.

Die Nutzungsdauer ist bei den immateriellen Anlagewerten bestimmbar und beträgt zwischen zwei und fünf Jahren. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat der Anschaffung an abgeschrieben.

Darüber hinaus werden immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse beziehungsweise Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in der Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere aus dem beizulegenden Zeitwert (abzüglich Veräußerungskosten) und dem Nutzungswert.

### Kredite und Forderungen

Der Posten „Kredite und Forderungen“ umfasst Kredite, Gesellschafterdarlehen und Forderungen mit fester Laufzeit ohne trennungspflichtiges eingebettetes Derivat.

Bei den Krediten und Forderungen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39. Diese werden der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Zu jedem Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe hierzu vorangegangenen Abschnitt „Wertminderungstest“). Außerplanmäßige Abschreibungen auf Kredite und Forderungen werden im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

### Wertpapiere

Die Wertpapiere umfassen verzinsliche Anleihen. Sie werden der Bewertungskategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet. Die Zuordnung der Wertpapiere zur Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare Finanzielle

Vermögenswerte“ erfolgt aufgrund der jederzeit möglichen Veräußerung zur Deckung des Liquiditätsbedarfs der Investitionstätigkeit. Die Wertpapiere werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert, der im Zeitpunkt der Transaktion den Anschaffungskosten entspricht, und an den folgenden Bilanzstichtagen jeweils erfolgsneutral mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Zeitwertbilanzierung der Wertpapiere basiert auf Preisen von Händlern oder Preisinformationssystemen (Reuters, Bloomberg etc.). Dabei handelt es sich um indikative Preise, da diese aufgrund der geringen Marktumsätze regelmäßig nicht auf Preisen aus beobachtbaren Transaktionen beruhen.

Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im Bilanzposten „Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen“ und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ ausgewiesen. Für diese Wertpapiere wird zu jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe auch Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise auf eine Wertminderung vorliegen, wird der in den Rücklagen ausgewiesene kumulierte Verlust ergebniswirksam in den Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung umgegliedert, auch wenn die Wertpapiere nicht ausgebucht wurden. Für die bilanzielle Erfassung von Wertminderungen wird ein Wertminderungskonto verwendet. Gewinne und Verluste, die beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie realisiert werden, werden entsprechend umgegliedert, soweit dies nicht bereits an früheren Stichtagen im Zuge eines Wertminderungstests geschehen ist.

### Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen Forderungen gegen DBAG-Fonds, sonstige Forderungen sowie im Voraus bezahlter Aufwand. Außerdem enthält dieser Bilanzposten den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme des im Voraus bezahlten Aufwands, der Umsatzsteuer und des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich dabei um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39.

Diese finanziellen Vermögenswerte werden den Bewertungskategorien „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ oder „Kredite und Forderungen“ zugeordnet. Sie werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungskosten angesetzt, zu jedem folgenden Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt

„Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen, wird diese im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

### Forderungen

Der Posten „Forderungen“ beinhaltet Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Dabei handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet werden. Sie werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungskosten angesetzt. An den folgenden Abschlussstichtagen wird jeweils ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung der Forderungen vorliegen, wird diese in dem Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

### Sonstige Finanzinstrumente

Der Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ beinhaltet Gesellschaftsanteile, die kurzfristig an das Management der Portfoliounternehmen veräußert werden sollen. Bei diesen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39. Sie werden je nach Ausstattungsmerkmalen als Eigen- oder Fremdkapitalinstrument der Bewertungskategorie „Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden“ oder „Kredite und Forderungen“ zugeordnet. Handelt es sich um ein Eigenkapitalinstrument, so wird der Zeitwert entsprechend dem Zeitwert des betreffenden Portfoliounternehmens im Posten „Finanzanlagen“ ermittelt. Änderungen des Zeitwerts werden entweder im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ oder im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Im Fall eines Fremdkapitalinstruments wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen, wird diese im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

### Ertragsteuerforderungen

Unter dem Posten „Ertragsteuerforderungen“ werden Forderungen aus Körperschaft- und Kapitalertragsteuer ausgewiesen. Dabei handelt es sich um tatsächliche Ertragsteuern, die aus dem zu versteuernden Einkommen resultieren. Die

Ertragsteuerforderungen werden mit dem für steuerliche Zwecke beizulegenden Betrag angesetzt.

### Flüssige Mittel

Beim Posten „Flüssige Mittel“ handelt es sich um Bankguthaben, Fest- oder Tagesgelder. Diese werden der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

### Latente Steuern

Nach IFRS sind latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen dem Steuerbilanzwert und dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswerts oder einer Schuld anzusetzen (bilanzorientierter Ansatz). Als temporäre Differenzen werden nach IFRS alle Differenzen eingeordnet, die nicht permanent sind. Nach IFRS besteht bei Vorliegen der Ansatzkriterien sowohl für aktive als auch für passive latente Steuern eine Ansatzpflicht.

Darüber hinaus sind nach IFRS zu erwartende Steuerminderungen aus Verlustvorträgen zu aktivieren, wenn in absehbarer Zukunft wahrscheinlich in ausreichendem Umfang zu versteuerndes Einkommen erzielt wird, womit die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge verrechnet werden können. Für die Bewertung wird der zum Bilanzstichtag voraussichtlich gültige Steuersatz herangezogen.

Änderungen von latenten Steuern werden grundsätzlich erfolgswirksam erfasst, soweit die ihnen zugrunde liegenden Sachverhalte auch erfolgswirksam behandelt und nicht erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden.

### Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern werden als finanzielle Verbindlichkeiten gemäß IAS 39 passiviert. Die Zugangs- und Folgebewertung erfolgt zum anteiligen Buchwert der Minderheitsanteile am Gesellschaftskapital. Unter dem Konzernbilanzposten „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ werden Minderheitenanteile von konzernfremden Gesellschaftern an den in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen ausgewiesen. Die „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ werden im Fremdkapital ausgewiesen, weil es sich um Anteile an Personengesellschaften handelt, die nach IFRS nicht der Definition von Eigenkapital entsprechen.

### Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Bei zwei Konzernunternehmen bestehen Pensionsverpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich nach dem zugrunde liegenden Plan, der Höhe des Gehalts und der Betriebszugehörigkeit des Mitarbeiters.

Den Pensionsverpflichtungen der Konzernunternehmen stehen jeweils Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber („Contractual Trust Agreement“ in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Deckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (qualifiziertes Planvermögen).

Die Pensionsverpflichtungen aus den leistungsorientierten Plänen („Defined Benefit Obligation“) werden nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) bewertet. Bei diesem Verfahren werden die künftigen Verpflichtungen auf Grundlage der bis zum Bilanzstichtag anteilig erworbenen Leistungsansprüche bewertet. Sie zeigen den Teil der Leistungsverpflichtungen, der bis zum Bilanzstichtag erfolgswirksam erfasst wurde. Die Bewertung berücksichtigt Annahmen über die zukünftige Entwicklung bestimmter versicherungsmathematischer Parameter, zum Beispiel die Lebenserwartung der Anwärter und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten sowie den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Die Planvermögen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis werden der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens des jeweiligen Konzernunternehmens saldiert. Eine Zusammenfassung bzw. Saldierung der sich ergebenden unternehmensbezogenen Aktiv- oder Passivüberhänge erfolgt nicht. Übersteigt der beizulegende Zeitwert eines Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen, wird dieser Rückzahlungsanspruch gegen das Planvermögen unter den „Sonstigen langfristigen Forderungen“ ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen, die Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen (Vermögenswert) im Zinsaufwand. Die Nettozinsen umfassen den Zinsaufwand auf die Pensionsverpflichtungen und Zinserträge auf das Planvermögen. Sie werden mit dem Rechnungszins für die Pensionsverpflichtungen ermittelt.

Neubewertungen der Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen werden im Sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sie umfassen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Änderung der finanziellen Annahmen und demografischen Annahmen sowie aus erfahrungsbedingten Änderungen.

### Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden passiviert, wenn eine Außenverpflichtung besteht und eine Inanspruchnahme wahrscheinlich ist. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst.

### Sonstige Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten des Konzerns werden als „Sonstige Verbindlichkeiten“ gemäß IAS 39 passiviert. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten bewertet. Die Folgebewertung erfolgt bei Darlehen mit Disagio zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

### Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen werden außerhalb der Bilanz erfasst. Sie entstehen, soweit eine rechtliche oder faktische Außenverpflichtung für die DBAG zum Bilanzstichtag besteht. Die Bewertung erfolgt im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert.

Bestehende Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen werden als Dauerschuldverhältnisse außerhalb der Bilanz ausgewiesen. Die zukünftigen Zahlungsverpflichtungen werden abgezinst.

Die Haftungsverhältnisse werden zum Erfüllungswert und Treuhandverhältnisse zu ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernanhang angegeben.

### Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen

In diesem Posten sind realisierte Erträge und Verluste aus dem Abgang von Finanzanlagen und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Finanzanlagen enthalten. Daneben umfasst der Posten Wertminderungen von Krediten und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

### Sonstiges Ergebnis

Das sogenannte Sonstige Ergebnis bildet neben dem Konzernergebnis den zweiten Bestandteil des Konzern-Gesamtergebnisses. Über das Sonstige Ergebnis werden Geschäftsvorfälle ohne Berührung des Konzernergebnisses erfasst. Das Sonstige Ergebnis wird vor Steuern ausgewiesen. Konzernfremde Gesellschafter haben im DBAG-Konzern keinen Anteil am Sonstigen Ergebnis.

### Saldierung

Bei Aufstellung der Konzernbilanz und Konzern-Gesamtergebnisrechnung des DBAG-Konzerns werden Vermögenswerte und Schulden sowie Erträge und Aufwendungen grundsätzlich nicht saldiert, es sei denn, eine Vorschrift fordert oder erlaubt dies ausdrücklich.

### Leasing

Es liegen nur Operating-Leasing-Verhältnisse vor. Die Leasingraten werden als Aufwand erfasst.

### Fremdwährungen

Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden mit dem Stichtagskurs erfolgswirksam bewertet. Da in den Konsolidierungskreis der Deutschen Beteiligungs AG keine ausländischen Gesellschaften einbezogen werden, ergeben sich diesbezüglich keine Effekte aus Währungsumrechnungen.

## **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 in den vorstehenden Abschnitten 5. und 6. dargestellt. Die Beträge im Abschluss wurden bisher vor allem beeinflusst von der Entscheidung, die Finanzanlagen nach IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten (vgl. Tz. 6 „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten“). Das Erfordernis der diesbezüglichen Ermessensausübung entfiel erstmals zum 1. November 2014 durch die verpflichtende Anwendung von IFRS 10. Durch die erstmalige Anwendung des IFRS 10 werden die Co-Investitionsvehikel zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Zeitwert der Co-Investitionsvehikel wird maßgeblich durch die Zeitwerte der Portfoliounternehmen bestimmt, die bisher bereits zum beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss bilanziert wurden.

## **8. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten**

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses 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

Konzernabschluss 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 nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwerts von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. 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 Zwischenabschluss sowie qualitative Aspekte.

Ein entsprechendes Risiko besteht bei den Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, vgl. Tz. 34.2). Diese sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 247.343 Tausend Euro (Vorjahr: 163.076 Tausend Euro) und im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ mit einem Betrag von 2.134 Tausend Euro (Vorjahr: 2.245 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumente, 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 zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für die im Abschluss erfassten Zeitwerte eine Anpassung um +/- 28.077 Tausend Euro (Vorjahr: 17.579 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von neun Prozent am Konzerneigenkapital.

## Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

### 9. Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis</b>		
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	18.588	15.590
Anteile an Portfoliounternehmen	5.974	24.912
Auslandsfondsinvestments	3.393	128
Sonstige Finanzanlagen	-2.889	21
	<b>25.066</b>	<b>40.651</b>
<b>Laufende Erträge</b>		
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	627	7.981
Anteile an Portfoliounternehmen	1.159	2.070
Sonstige Finanzanlagen	2.351	0
	<b>4.137</b>	<b>10.051</b>
	<b>29.203</b>	<b>50.702</b>

Das hohe Bewertungs- und Abgangsergebnis des Vorjahres resultiert mit einem Betrag von 24.576 Tausend Euro aus der Homag-Veräußerung.

Die laufenden Erträge aus [Co-Investitionsvehikeln](#) und Sonstigen Finanzanlagen beinhalten ausschließlich Ausschüttungen. Die laufenden Erträge aus Portfoliounternehmen beinhalten außerdem Zinsen aus Darlehensforderungen.

Für weitere Erläuterungen zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 66 ff.).

### 10. Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
DBG Fonds I	1.450	1.831
DBG Fonds III	18	20
DBAG Fund IV	0	418
DBAG Fund V	4.743	5.041
DBAG ECF	146	862
Sonstiges	39	28
Fondsverwaltung	6.396	8.200
Fondsberatung (DBAG Fund VI)	12.811	14.001
	<b>19.207</b>	<b>22.201</b>

Die Verwaltungserträge stammen aus der Verwaltung von Private-Equity-Fonds, an deren Seite die Deutsche Beteiligungs AG co-investiert (siehe Erläuterungen unter Tz. 39).

Die Beratungserträge resultieren aus der Beratung der Verwaltungsgesellschaft des DBAG Fund VI (siehe Erläuterungen unter Tz. 39).

Der Rückgang der Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung ergibt sich insbesondere aus der mit den Investoren des DBAG Expansion Capital Fund vereinbarten Änderung der Berechnungsgrundlage auf Basis des investierten Kapitals anstatt auf Basis des zugesagten Kapitals. Des Weiteren verringerte sich die Berechnungsgrundlage der Verwaltungserträge aus DBAG Fund V nach Veräußerungen in den vorangegangenen zwölf Monaten (im Wesentlichen Homag Group AG). Außerdem endete im September 2014 die Vergütungsvereinbarung für die Fondsverwaltung des DBAG Fund IV.

Zum 30. Juni 2015 wurden die Anteile des DBG Fonds I an den DBAG ECF veräußert. Damit endete die Verwaltung des DBG Fonds I durch die DBAG. Dementsprechend erhält die DBAG ab diesem Zeitpunkt keine weitere Verwaltungsvergütung aus dem DBAG Fonds I.

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 69 f.).

## 11. Personalaufwand

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
<b>Löhne und Gehälter</b>		
Fixum und Zulagen	7.472	6.929
Variable Vergütung erfolgsbezogen	5.373	4.356
Variable Vergütung transaktionsbezogen	733	4.161
	<b>13.578</b>	<b>15.446</b>
<b>Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung</b>		
Sozialabgaben	704	565
Freiwillige Altersversorgung	560	540
	<b>1.264</b>	<b>1.105</b>
	<b>14.842</b>	<b>16.551</b>

Die erfolgsbezogene variable Vergütung beinhaltet die Tantieme des Vorstands und die variable Vergütung der Mitarbeiter der DBAG. Das System der erfolgsbezogenen variablen Vergütung wurde im Geschäftsjahr 2014/2015 umgestellt, um sich nun stärker am Beitrag des Einzelnen für den langfristigen Unternehmenserfolg zu orientieren (vgl. Lagebericht „Vergütung: System der variablen Vergütung weiterentwickelt“, Seite 82). Die transaktionsbezogene variable Vergütung besteht aus den langfristigen Vergütungskomponenten für den Investitionserfolg von Beteiligungen, die vor 2007 eingegangen wurden. Im Vorjahr war die transaktionsbezogene variable Vergütung vor allem durch die erfolgreiche Veräußerung der Homag Group AG bestimmt.

Von den sozialen Abgaben und Aufwendungen für freiwillige Altersversorgung entfallen 592 Tausend Euro (Vorjahr: 542 Tausend Euro) auf die Altersversorgung. Der Arbeitgeberanteil zur Rentenversicherung wird dabei den sozialen Abgaben und nicht den Aufwendungen für Altersversorgung zugerechnet.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) betrug:

	30.9.2015	31.10.2014
Angestellte (Vollzeit)	51	46
Angestellte (Teilzeit)	5	5
Auszubildende	6	5

Der Vorstand bestand zum Abschluss des Geschäftsjahres 2014/2015 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2014/2015 waren durchschnittlich 55 Angestellte (Vorjahr: 49) und fünf Auszubildende (Vorjahr: fünf) bei der Deutschen Beteiligungs AG beschäftigt.

## 12. Sonstige betriebliche Erträge

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Weiterberechnete Kosten	4.086	7.677
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	1.015	452
Gewinne aus dem Abgang von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	667	0
Umsatzsteuererstattung für Vorjahre	0	1.125
Sonstige	746	515
	<b>6.514</b>	<b>9.769</b>

Die weiterberechneten Kosten umfassen Verauslagungen für DBAG-Fonds beziehungsweise Portfoliounternehmen. Der Rückgang der weiterberechneten Kosten korrespondiert mit dem Rückgang des transaktionsbezogenen Beratungsaufwands (vgl. Tz. 13).

Die Position „Sonstiges“ enthält Erträge aus der Abführung von Vergütungen aus Aufsichtsrats- oder Beiratsmandaten von Mitarbeitern von 246 Tausend Euro (Vorjahr: 290 Tausend Euro).

## 13. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Transaktionsbezogener Beratungsaufwand	4.029	7.985
Anbahnungsaufwand	1.817	2.357
Sonstiger Beratungsaufwand	766	607
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	604	798
Beratungsaufwand	7.216	11.747
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	1.069	810
Raumaufwendungen	922	1.086
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	799	888
Umsatzsteuer	685	830
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	508	417
Aufsichtsratsvergütung	365	409
Sonstiges	1.737	1.718
	<b>13.301</b>	<b>17.905</b>

Die Beratungsaufwendungen umfassen überwiegend die Beratung im Zusammenhang mit potenziellen Beteiligungs-transaktionen, Steuer- und allgemeine Rechtsberatung sowie IT. Der Rückgang des transaktionsbezogenen Beratungsaufwands korrespondiert mit dem Rückgang der weiterberechneten Kosten (vgl. Tz. 12).

Der Posten „Sonstiges“ umfasst diverse weitere Aufwendungen des Geschäftsbetriebs, insbesondere sonstige Personalaufwendungen, Aufwendungen für Fremdpersonal, Kraftfahrzeuge, Versicherungen und Büromaterial.

#### 14. Zinsertrag

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Wertpapiere	331	153
Finanzamt	25	105
Sonstiges	93	94
	<b>449</b>	<b>352</b>

Die Zinserträge entfallen auf folgende Kategorien von Finanzinstrumenten:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	331	152
Kredite und Forderungen	81	171
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	37	29
	<b>449</b>	<b>352</b>

#### 15. Zinsaufwand

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Zinsaufwand Pensionsrückstellungen	603	917
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-458	-824
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	145	93
Finanzamt	0	5
Sonstige	11	59
	<b>156</b>	<b>157</b>

Die Zinserträge aus dem Planvermögen werden mit demselben Zinssatz ermittelt, der auch zur Ermittlung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird. Zu den Parametern für die beiden Komponenten der Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen wird auf Tz. 29 verwiesen.

#### 16. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Effektive Steuern	23	411
Latente Steuern	0	0
	<b>23</b>	<b>411</b>

Die effektiven Steuern im Geschäftsjahr 2014/2015 beinhalten neben einem Steueraufwand in Höhe von 12 Tausend Euro für 2014/2015 (Vorjahr: 393 Tausend Euro) auch Steuern für Vorjahre in Höhe von 11 Tausend Euro (Vorjahr: 18 Tausend Euro).

Die latenten Steuern basieren auf der Entstehung beziehungsweise Umkehr temporärer Unterschiede zwischen den IFRS-Bilanzwerten und Steuerbilanzwerten von Vermögenswerten und Schulden. Temporäre Unterschiede bestehen im Wesentlichen bei Finanzanlagen und Pensionsrückstellungen. Die Konzerngesellschaften weisen im Geschäftsjahr überwiegend einen Überhang aktiver latenter Steuern aus, der im Wesentlichen durch steuerliche Verlustvorträge hervorgerufen wurde. Da es auf Basis der ausgeübten Geschäftsaktivitäten und deren steuerlicher Behandlung nicht wahrscheinlich ist, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um den Steuervorteil nutzen zu können, wurde von einer Aktivierung der latenten Steuerbeträge bei den betreffenden Konzerngesellschaften abgesehen. Zum 30. September 2015 bestehen weder latente Ertragsteueransprüche noch latente Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden.

Die Überleitung von der theoretisch zu erwartenden Steuerbelastung einer Kapitalgesellschaft zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Betrag stellt sich folgendermaßen dar:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Ergebnis vor Steuern	27.074	48.411
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften <i>in %</i>	31,93	31,93
<b>Theoretischer Steuerertrag/-aufwand</b>	<b>8.643</b>	<b>15.455</b>
Veränderung des theoretischen Steuerertrags/-aufwands:		
Steuerfreies positives Bewertungs- und Abgangsergebnis	-12.458	-4.524
Sonstige nicht versteuerte Verluste (Vorjahr: nicht aktivierte Gewinne)	562	-9.483
Nicht aktivierte steuerliche Verlustvorträge des laufenden Jahres	0	815
Steuerlich nicht abzugsfähiges negatives Bewertungs- und Abgangsergebnis	4.180	2.542
Steuerfreie laufende Erträge	-91	-2.785
Steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen	63	88
Steuern Vorjahre	-11	411
Nutzung von bisher nicht aktivierten steuerlichen Verlustvorträgen	-110	-361
Abweichende Steuersätze	-1.168	-1.459
Sonstige Effekte	413	-288
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>23</b>	<b>411</b>
<b>Steuerquote</b> <i>in %</i>	<b>0,08</b>	<b>0,85</b>

Eine wesentliche Säule des Geschäfts der DBAG besteht in dem Eingehen und der Veräußerung von Beteiligungen an der Seite von DBAG-Fonds. Bei den Beteiligungen handelt es sich um Kapitalgesellschaften, sodass im Rahmen des § 8b KStG das (positive) Bewertungs- und Abgangsergebnis in Höhe von 12.458 Tausend Euro (Vorjahr: 4.524 Tausend Euro) steuerfrei zu vereinnahmen ist.

Aufgrund der überwiegend bestehenden negativen steuerlichen Ergebnisbeiträge der Konzerngesellschaften werden auf Konzernebene mangels Werthaltigkeit keine latenten Steuern aus temporären Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS-Konzernbilanz und der Steuerbilanz erfasst. Der steuerliche Überleitungseffekt in Höhe von 562 Tausend Euro (Vorjahr: -9.483 Tausend Euro) bildet daher die Fortentwicklung der sonstigen temporären Differenzen aus abweichenden Bilanzansätzen zwischen IFRS und Steuerrecht ab.

Der erwartete Steuersatz für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag (15,83 Prozent) sowie Gewerbesteuer (16,10 Prozent) zusammen. Der Steuersatz der Deutschen Beteiligungs AG beträgt 15,83 Prozent. Die Deutsche Beteiligungs AG ist als anerkannte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit. Diese Abweichung vom Konzernsteuersatz stellt einen weiteren Überleitungseffekt in Höhe von -1.168 Tausend Euro dar (Vorjahr: -1.459 Tausend Euro).

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 17. Immaterielle Anlagewerte/Sachanlagen

Angaben in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2015
	1.11.2014	Zugang	Abgang	
Immaterielle Anlagewerte	468	553	0	1.021
Sachanlagen	2.744	459	423	2.780
	<b>3.212</b>	<b>1.012</b>	<b>423</b>	<b>3.801</b>

Angaben in Tsd. €	1.11.2014	Abschreibungen		30.9.2015	Buchwerte	
		Zugang	Abgang		30.9.2015	31.10.2014
Immaterielle Anlagewerte	317	88	0	405	616	151
Sachanlagen	1.434	420	265	1.589	1.191	1.310
	<b>1.751</b>	<b>508</b>	<b>265</b>	<b>1.994</b>	<b>1.807</b>	<b>1.461</b>

Angaben in Tsd. €	Anschaffungskosten			31.10.2014
	1.11.2013	Zugang	Abgang	
Immaterielle Anlagewerte	336	135	3	468
Sachanlagen	2.475	551	282	2.744
	<b>2.811</b>	<b>686</b>	<b>285</b>	<b>3.212</b>

Angaben in Tsd. €	1.11.2013	Abschreibungen		31.10.2014	Buchwerte	
		Zugang	Abgang		31.10.2014	31.10.2013
Immaterielle Anlagewerte	302	18	3	317	151	34
Sachanlagen	1.194	400	160	1.434	1.310	1.281
	<b>1.496</b>	<b>418</b>	<b>163</b>	<b>1.751</b>	<b>1.461</b>	<b>1.315</b>

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen.

### 18. Finanzanlagen

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	206.347	119.741
Anteile an Portfoliounternehmen	33.975	30.264
Auslandsfondsbeiträge	5.097	8.300
Sonstige Finanzanlagen	2.276	5.125
	<b>247.695</b>	<b>163.430</b>

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden **Zeitwert** bewertet (vgl. Tz. 6).

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	1.11.2014	Zugang	Abgang	Wert- änderung	30.9.2015
Anteile an Co-Investitions- vehikeln	119.741	90.034	22.016	18.588	206.347
Anteile an Portfoliounter- nehmen	30.264	0	1.982	5.693	33.975
Auslands- fondsbeitri- gungen	8.300	0	4.352	1.149	5.097
Sonstige Finanzanlagen	5.125	55	25	-2.879	2.276
	<b>163.430</b>	<b>90.089</b>	<b>28.375</b>	<b>22.551</b>	<b>247.695</b>

Angaben in Tsd. €	1.11.2013	Zugang	Abgang	Wert- änderung	31.10.2014
Anteile an Co-Investitions- vehikeln	97.107	22.606	15.726	15.754	119.741
Anteile an Portfoliounter- nehmen	79.193	0	49.116	187	30.264
Auslands- fondsbeitri- gungen	10.359	58	2.245	128	8.300
Sonstige Finanzanlagen	5.102	0	0	23	5.125
	<b>191.761</b>	<b>22.664</b>	<b>67.087</b>	<b>16.092</b>	<b>163.430</b>

Die Zugänge betreffen Kapitalabrufe der **Co-Investitionsvehikel** für Investitionen in Beteiligungen (siehe Lagebericht, Seite 61 ff.).

Die Abgänge bei den Co-Investitionsvehikeln resultieren aus Ausschüttungen aufgrund der Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen oder **Brückenfinanzierungen**, die den Portfoliounternehmen gewährt wurden.

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

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus den Finanzanlagen verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 66 ff.).

## 19. Kredite und Forderungen

Angaben in Tsd. €	2014 / 2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	0
Zugang	2.516	0
Abgang	0	0
Wertänderung	-22	0
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>2.494</b>	<b>0</b>

Die Zugänge des Geschäftsjahres 2014/2015 beinhalten ein Darlehen an ein Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus Wechselkursänderungen.

## 20. Sonstige langfristige Vermögenswerte

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Steuerforderungen	214	421

Wir verweisen auf die Erläuterungen unter Tz. 24.

## 21. Forderungen

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	141	53
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	2.936	2.405
	<b>3.077</b>	<b>2.458</b>

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen im Wesentlichen gegen ein Co-Investitionsvehikel (vgl. Tz. 4).

Die Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen betreffen im Wesentlichen Forderungen aus einem Verrechnungskonto mit einem Portfoliounternehmen.

Die Forderungen werden nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanziert und zu jedem Abschlussstichtag einem Wertminderungstest unterzogen (vgl. Tz. 6).

Die Wertminderungen haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	60
Zugang	0	0
Abgang	0	60
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Bei dem Abgang des Vorjahres in Höhe von 60 Tausend Euro handelt es sich um Wertberichtigungen auf Forderungen gegen ein veräußertes Beteiligungsunternehmen. Die Forderung wurde im Geschäftsjahr 2013/2014 erfolgswirksam ausgebucht.

## 22. Wertpapiere

Zum 30. September 2015 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. €	30.9.2015	31.10.2014
Langfristige Wertpapiere	26.370	80.991
Kurzfristige Wertpapiere	3.741	31.344
	<b>30.111</b>	<b>112.335</b>

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapierart:

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Floating Rate Notes (3-Monats-Euribor)	0	25.026
Floating Rate Notes (6-Monats-Euribor)	0	10.000
Festverzinsliche Wertpapiere	30.111	77.309
	<b>30.111</b>	<b>112.335</b>

Gliederung der Wertpapiere nach Restlaufzeiten:

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Fälligkeit < 1 Jahr	3.741	31.344
Fälligkeit 1 bis 2 Jahre	0	3.921
Fälligkeit 2 bis 3 Jahre	0	5.000
Fälligkeit 3 bis 4 Jahre	10.460	0
Fälligkeit 4 bis 5 Jahre	10.533	22.773
Fälligkeit > 5 Jahre	5.377	49.297
	<b>30.111</b>	<b>112.335</b>

Sämtliche Wertpapiere sind der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet (vgl. Tz. 6).

Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts in Höhe von 145 Tausend Euro (Vorjahr: 306 Tausend Euro) wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ erfasst. Ein Gewinn in Höhe von 23 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 43 Tausend Euro), der im Berichtsjahr beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie entstanden ist, wurde in das Konzernergebnis umgegliedert.

## 23. Sonstige Finanzinstrumente

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Kurzfristig gehaltene Anteile an Gesellschaften	2.134	2.245

Die kurzfristig gehaltenen Anteile an Gesellschaften betreffen Anteile, die innerhalb eines Jahres an das Management von Portfoliounternehmen veräußert werden sollen.

## 24. Steuerforderungen, Steuerrückstellungen und latente Steuern

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Steuerforderungen		
Sonstige langfristige Vermögenswerte	214	421
Ertragsteuerforderungen	5.554	5.335
Steuerrückstellungen	0	803

Die Steuerforderungen beinhalten anrechenbare Steuern und das mit dem Barwert aktivierte Körperschaftsteuerguthaben der Deutschen Beteiligungs AG. Der wesentliche Teil der Steuerforderungen betrifft anrechenbare Kapitalertragsteuer in Höhe von 4.015 Tausend Euro (Vorjahr: 2.506 Tausend Euro) aus der Ausschüttung der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH sowie Körperschaftsteuerguthaben der Deutschen Beteiligungs AG in Höhe von 446 Tausend Euro (Vorjahr: 652 Tausend Euro). Ein weiterer Teil der Steuerforderungen resultiert aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer in Höhe von 312 Tausend Euro aus Zinseinkünften aus Wertpapieren und Bankkonten sowie in Höhe von 465 Tausend Euro aus Ausschüttungen von Beteiligungen.

Die Steuerrückstellungen bilden die erwartete Zahlungspflicht ab. Anrechenbare Steuern und Steuervorauszahlungen sind nicht berücksichtigt.

Aktive und passive latente Steuern werden gemäß IAS 12.74 saldiert. Im laufenden und vorhergehenden Geschäftsjahr lagen keine passiven latenten Steuern vor.

Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	63.606	57.566
davon nutzbar	0	0
Verlustvorträge Gewerbesteuer	9.341	9.410
davon nutzbar	0	0

Aufgrund der ausgeübten Geschäftstätigkeit und ihrer steuerlichen Behandlung ist es bei den betreffenden Konzerngesellschaften nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um die Verlustvorträge nutzen zu können.

## 25. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Forderungen aus weiterbelasteten Kosten	2.034	4.693
Forderungen aus Verwaltungsleistungen	622	1.638
Forderungen aus Beratungsleistungen	3	4.827
Forderungen gegen DBAG-Fonds	2.659	11.158
Umsatzsteuer	546	1.026
Zinsforderungen aus Wertpapieren	449	478
Darlehen	433	573
Mietkaution	414	413
Kaufpreis-Einbehalt	288	1.879
Sonstige Forderungen	1.055	981
	<b>5.844</b>	<b>16.508</b>

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die Darlehen resultieren im Wesentlichen aus gestundeten Kaufpreiszahlungen an das Management von Portfoliounternehmen aus der Veräußerung von kurzfristig gehaltenen Anteilen an Kapitalgesellschaften.

Der Kaufpreis-Einbehalt deckt mögliche Gewährleistungsrisiken aus dem Verkauf eines Portfoliounternehmens ab.

Die Sonstigen Forderungen enthalten im Voraus bezahlte Aufwendungen.

## 26. Eigenkapital

### Grundkapital/Aktienanzahl

Sämtliche DBAG-Aktien im Geschäftsjahr 2014/2015 sind auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf zugelassen. Daneben werden die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin, Hamburg-Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Die Anzahl der Aktien im Umlauf betrug in der Berichts- und Vergleichsperiode durchgehend 13.676.359 Stück.

Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie.

### Veräußerung von eigenen Anteilen an Mitarbeiter und Pensionäre

Mitarbeitern und Pensionären der Deutschen Beteiligungs AG und eines Tochterunternehmens bietet die Gesellschaft eigene Aktien der Gesellschaft zum Kauf zu Vorzugskonditionen an, die sich an den steuerlichen Vorschriften und Grenzen orientieren. Außerdem wurden den Mitarbeitern der Gesellschaft anlässlich des 50-jährigen Jubiläums in diesem Geschäftsjahr Aktien unentgeltlich zugewendet. Daraus ergaben sich folgende Transaktionen mit eigenen Anteilen im Geschäftsjahr 2014/2015:

	Erwerbs-/ Veräußerungs- preis je Aktie	Stück	Anteil am Grundkapital	
	in €		in Tsd. €	in %
Stand 1.11.2014		0	0	0,0
Zugang	29,48	6.932	25	0,5
Abgang/ Übertragung	19,08	6.932	25	0,5
<b>Stand 30.9.2015</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>

## Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 23. März 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt 12.133.330,89 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital.

## Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. März 2016 eigene Aktien bis zu zehn Prozent des derzeitigen Grundkapitals oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

## Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 23. März 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 110.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist ebenso ermächtigt, Inhabern von Optionsschuldverschreibungen Optionsrechte und den Inhabern beziehungsweise Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen Wandlungsrechte (gegebenenfalls mit Wandlungspflicht) auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 12.133.330,89 Euro nach näherer Maßgabe der Options- beziehungsweise Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren.

Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden.

Die Schuldverschreibungen können auch von Gesellschaften begeben werden, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist; in einem solchen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen und den Inhabern beziehungsweise Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Options- beziehungsweise Wandlungsrechte oder Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft zu gewähren bzw. ihnen aufzuerlegen.

## Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage in Höhe von 141.394 Tausend Euro (Vorjahr: 141.394 Tausend Euro) umfasst unverändert Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt worden sind.

## Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- Die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist
- Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003
- Die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus leistungsorientierten Versorgungsplänen/Planvermögen (siehe Tz. 29)
- Die unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren (siehe Tz. 22)

## Konzernbilanzgewinn

Die Hauptversammlung beschloss am 24. März 2015 für das Geschäftsjahr 2013/2014 die Ausschüttung einer Dividende von 0,40 Euro je Stückaktie (5.470.543,60 Euro) zuzüglich einer Sonderdividende von 1,60 Euro je Stückaktie (21.882.174,40 Euro).

Angaben in €	2014/2015	2013/2014
Ausgezählte Dividende	5.470.543,60	5.470.543,60
Ausgezählte Sonderdividende	21.882.174,40	10.941.087,20
<b>Auszahlungen insgesamt</b>	<b>27.352.718,00</b>	<b>16.411.630,80</b>

Der Bilanzgewinn der Deutscheneteiligungs AG im Jahresabschluss nach HGB beträgt 67.123.093,85 Euro (Vorjahr: 92.276.031,02 Euro). Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,00 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2014/2015 vorschlagen.

In Deutschland unterliegen Dividenden bei Kapitalgesellschaften als Anteilseigner faktisch zu fünf Prozent der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag sowie in gleichem Umfang auch der Gewerbesteuer, sofern es sich nicht um Anteile im Streubesitz (das heißt Beteiligung unter 15 Prozent) handelt. Dividenden unterliegen für natürliche Personen in voller Höhe der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer, die von der auszahlenden Stelle abzuführen sind.

## 27. Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	113	78
Zugang	0	0
Abgang	24	0
Ergebnisanteil	32	35
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>121</b>	<b>113</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern betreffen die Gesellschaften DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Ltd. sowie DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Zur Erläuterung der Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern verweisen wir auf die Ausführungen zu den DBAG-Fonds unter Tz. 39.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	25	25
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	0	0
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>25</b>	<b>25</b>



Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	64	43
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	19	21
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>83</b>	<b>64</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Stand Geschäftsjahresbeginn	24	10
Zugang	0	0
Abgang	24	0
Ergebnisanteil	13	14
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>13</b>	<b>24</b>

## 28. Sonstige Rückstellungen

### 28.1 Kurzfristige sonstige Rückstellungen

Angaben in Tsd. €	1.11. 2014	Inanspruchnahme	Auflösung	Umbuchung	Zuführung	30.9. 2015
Personalbereich	12.965	7.443	525	0	6.124	11.121
Finanzanlagen	3.732	2.216	1.268	38	1.449	1.735
Sonstiges	1.421	910	420	0	1.092	1.183
	<b>18.118</b>	<b>10.569</b>	<b>2.213</b>	<b>38</b>	<b>8.665</b>	<b>14.039</b>

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen erfolgsabhängige Vergütungen. Diese erfolgsabhängigen Vergütungen enthalten sowohl Komponenten für das abgelaufene Geschäftsjahr als auch Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung. Sie betreffen Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG. Das System zur erfolgsabhängigen Vergütung dieser Mitarbeiter orientiert sich am Eingehen neuer Beteiligungen, einer guten Entwicklung des **Portfolios** und erfolgreichen Veräußerungen. Zur Ausgestaltung der einzelnen Elemente dieses Systems wird auf die Erläuterungen im Vergütungsbericht verwiesen, der Bestandteil des Lageberichts ist.

Die Rückstellungen für Finanzanlagen sind dem Beteiligungsgeschäft zuzuordnen. Sie betreffen Gewährleistungsverpflichtungen, Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Veräußerung von Portfoliounternehmen sowie Beratungsaufwand. Die Umbuchung betrifft eine Gewährleistungsverpflichtung, deren Restlaufzeit zum Bilanzstichtag unter ein Jahr gefallen ist (siehe Tz. 28.2).

Im Posten „Sonstiges“ sind Rückstellungen in Höhe von 478 Tausend Euro (Vorjahr: 736 Tausend Euro) für steuerliche und sonstige Beratung sowie 321 Tausend Euro (Vorjahr: 336 Tausend Euro) für die Hauptversammlung im Februar 2016 und die Erstellung des aktuellen Geschäftsberichts enthalten.

## 28.2 Langfristige sonstige Rückstellungen

Angaben in Tsd. €	1.11. 2014	In-anspruchnahme	Auflösung	Umbuchung	Zuführung	30.9. 2015
Personalbereich	196	76	0	0	1	121
Gewährleistungen	39	0	1	38	0	0
	<b>235</b>	<b>76</b>	<b>1</b>	<b>38</b>	<b>1</b>	<b>121</b>

Die langfristigen sonstigen Rückstellungen im Personalbereich beinhalten Verpflichtungen aus Altersteilzeitvereinbarungen.

Im Posten „Gewährleistungen“ waren zum Geschäftsjahresbeginn Gewährleistungsverpflichtungen im Zusammenhang mit der Veräußerung eines Portfoliounternehmens enthalten. Da die Restlaufzeit zum Bilanzstichtag weniger als ein Jahr beträgt, wurde sie in die kurzfristigen sonstigen Rückstellungen umgebucht (siehe Tz. 28.1).

## 29. Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Barwert der Pensionsverpflichtungen	36.200	37.454
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-27.503	-28.069
<b>Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen</b>	<b>8.697</b>	<b>9.385</b>

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014 / 2015 11 Monate	2013 / 2014 12 Monate
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Beginn des Geschäftsjahres	37.454	31.199
Zinsaufwand	603	917
Dienstzeitaufwand	405	393
Ausgezahlte Leistungen	-970	-967
Versicherungsmathematische Gewinne (-) / Verluste (+)	-1.292	5.912
<b>Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>36.200</b>	<b>37.454</b>

Die Berechnung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag erfolgt mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

	30.9.2015	31.10.2014
Rechnungszins <i>in %</i>	2,08	1,78
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend) <i>in %</i>	2,50	2,50
Rentendynamik <i>in %</i>	2,00	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Dr. Klaus Heubeck	2005 G	2005 G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung <i>in %</i>	2,00	2,00

Der Rechnungszins basiert auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität ermittelt wird.

Die Annahmen zur Lebenserwartung basieren auf den Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck. Sie wurden zum 31. Oktober 2013 modifiziert, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen des DBAG-Konzerns Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger des DBAG-Konzerns eine um durchschnittlich drei Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Die Planvermögen haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014 / 2015 11 Monate	2013 / 2014 12 Monate
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Beginn des Geschäftsjahres	28.069	28.028
Erwartete Zinserträge	458	824
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-)	-1.024	-783
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>27.503</b>	<b>28.069</b>

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Dienstzeitaufwand	405	393
Zinsaufwand	603	917
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-458	-824
	<b>550</b>	<b>486</b>

Der Saldo aus Zinsaufwand und erwarteten Zinserträgen aus dem Planvermögen wird unter dem Posten „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Die im Sonstigen Ergebnis erfassten „Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“ haben sich im Geschäftsjahr 2014/2015 wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zum Beginn des Geschäftsjahres	-21.273	-14.578
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-1.024	-783
Gewinne (+) / Verluste (-) aus erfahrungsbedingten Änderungen	1.291	-5.912
<b>Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>-21.006</b>	<b>-21.273</b>

Der Verlust von 1.024 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2014/2015 (Vorjahr: Verlust von 783 Tausend Euro) resultiert aus der Abnahme des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird (vgl. Tz. 3).

In den Gewinnen (Vorjahr: Verlusten) aus erfahrungsbedingten Änderungen resultieren -354 Tausend Euro (Vorjahr: 11 Tausend Euro) aus demografischen Änderungen.

## Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für den DBAG-Konzern ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens.

Veränderungen des Barwerts der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem (Markt-)Zinsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach vernünftiger Schätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

	30.9.2015	31.10.2014
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-3.591	-2.750
Verringerung um 50 bp	4.002	3.101
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	1.817	1.423
Verringerung um 1 Jahr	-1.510	-1.415

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz aller übrigen Parameter.

Das Planvermögen ist seit dem Februar 2015 in einem Spezialfonds angelegt. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit der geänderten Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Die Wertentwicklung des Spezialfonds unterliegt je nach Anlageklassen dem (Markt-)Zinsrisiko (verzinsliche Wertpapiere) oder (Markt-)Preisrisiko (Aktien). Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens. Steigt (fällt) der Marktpreis für Aktien, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ist wie die verzinslichen Wertpapiere abhängig vom (Markt-)Zinsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsverpflichtungen.

Für das Geschäftsjahr 2015/2016 sieht die derzeitige Budgetplanung wie in den vergangenen beiden Jahren keine Zuwendungen zum Planvermögen vor.

### 30. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten umfassen Vorgänge im Voraus erhaltener Erträge sowie sonstige Verbindlichkeiten.

### 31. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

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

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Einzahlungsverpflichtungen	3.406	3.304
Dauerschuldverhältnisse	4.353	5.052
	<b>7.759</b>	<b>8.356</b>

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

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30. September 2015 stellt sich wie folgt dar:

Angaben in Tsd. €	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	849	2.906	598	<b>4.353</b>
davon Mietverträge	717	2.869	598	<b>4.184</b>

Die Dauerschuldverhältnisse beinhalten insbesondere Büromieten für die Geschäftsräume Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main. Der unkündbare Büromietvertrag hat am 1. August 2011 begonnen und läuft bis zum 31. Juli 2021. Die Deutsche Beteiligungs AG hat das zweimalige Recht, die Verlängerung des Mietverhältnisses um jeweils fünf Jahre zu verlangen.

Zum 30. September 2015 lagen wie im Vorjahr keine **HAFTUNGS-VERHÄLTNISSE** vor.

Das **TREUHANDVERMÖGEN** betrug 7.144 Tausend Euro zum 30. September 2015 (Geschäftsjahresbeginn: 13.937 Tausend Euro). Davon entfallen wie im Vorjahr auf Anteile an zwei Portfoliounternehmen, die von Konzerngesellschaften für zwei verwaltete Fonds gehalten werden, 6.971 Tausend Euro (Vorjahr: 13.732 Tausend Euro). Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

### 32. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

In der Konzern-Kapitalflussrechnung nach IAS 7 werden Zahlungsströme erfasst, um Informationen über die Bewegung der Zahlungsmittel des Unternehmens darzustellen. Die Zahlungsströme werden nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Für den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird die indirekte Darstellungsform angewendet. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit wird nach der direkten Methode ermittelt.

Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil hierdurch aus unserer Sicht die Klarheit der Darstellung verbessert wird.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt.

Es sind keine Zahlungsströme aufgrund der Veränderung des Konsolidierungskreises zu verzeichnen.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und Ende der Periode bestand aus Bankguthaben.

Seit dem Geschäftsjahr 2007/2008 wird ein Teil der kurzfristig nicht benötigten Finanzmittel in Wertpapieren angelegt. Die Wertpapiere dienen wie die flüssigen Mittel dazu, die Zahlungsverpflichtungen des Konzerns zu erfüllen. Nach IAS 7 können die Wertpapiere nicht dem Finanzmittelbestand zugeordnet werden, da die Laufzeit zum Erwerbszeitpunkt bisher immer mehr als drei Monate betrug. Erwerb und Veräußerung der Wertpapiere sind nach IAS 7.16 als Cashflow aus der Investitionstätigkeit darzustellen.

## Sonstige Angaben

### 33. Finanzrisiken

- i** Der DBAG-Konzern unterliegt finanziellen Risiken, die aus der Investitionstätigkeit in Portfoliounternehmen und aus anderen Finanzinstrumenten resultieren. Aus den finanziellen Risiken dieser Finanzinstrumente können sich Vermögenswerte reduzieren und/oder Gewinne mindern. Es gibt keine Sicherungsbeziehungen zwischen den Finanzinstrumenten. Demzufolge besteht keine Basis für die Anwendung der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften („Hedge Accounting“).

Im Folgenden werden die finanziellen Risiken aus den Finanzinstrumenten des DBAG-Konzerns entsprechend IFRS 7 näher erläutert. Es werden auch die Ziele und Verfahren des Risikomanagements beschrieben. Sie haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

#### 33.1 Marktrisiko

- i** Der beizulegende **Zeitwert** von Finanzinstrumenten oder zukünftige Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch Änderungen der Marktpreise verändern. Das Marktrisiko besteht nach IFRS 7 aus den Komponenten Wechselkursrisiko, Zinsrisiko und sonstige Preisrisiken. Der Vorstand bewertet diese Risiken grundsätzlich, bevor Investitionsentscheidungen getroffen werden oder bevor es zum Zugang von Finanzinstrumenten kommt. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

**i**

##### 33.1.1 Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht im DBAG-Konzern bei Beteiligungen, die in US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückzahlungen in US-Dollar erfolgen werden. Das von diesen Beteiligungen ausgehende Währungsrisiko betrifft zukünftige Auszahlungen dieser Beteiligungsunternehmen und somit auch deren aktuelle beizulegende Zeitwerte. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf die Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit unserer Portfoliounternehmen. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung einzelner Portfoliounternehmen ab.

### Management des Wechselkursrisikos

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Erlöse der Investments ungewiss ist. Das in US-Dollar gehaltene **Portfolio** nimmt mit Rückflüssen aus den noch in dieser Währung bestehenden Fondsinvestments ab.

### Ausmaß des Wechselkursrisikos

Unter dem Posten „Finanzanlagen“ sind Finanzinstrumente in Höhe von 23.961 Tausend Euro (Vorjahr: 19.449 Tausend Euro) erfasst, die einem US-Dollar-Wechselkursrisiko unterliegen. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Finanzanlagen betrug 2.603 Tausend Euro (Vorjahr: 1.505 Tausend Euro).

### Wechselkurs sensitivität

Ein Anstieg/Rückgang des Wechselkurses Euro/US-Dollar um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang/Anstieg des Konzernüberschusses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns um 2.396 Tausend Euro (Vorjahr: 1.945 Tausend Euro) bedeuten.

#### 33.1.2 Zinsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich direkt insbesondere auf die Erträge aus der Anlage der Finanzmittel sowie auf die Beteiligungswerte unserer gemäß der **Discounted-Cashflow-Methode** bewerteten Portfoliounternehmen aus. Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

### Management des Zinsrisikos

Die Finanzmittel werden grundsätzlich kurzfristig angelegt. Es erfolgt kein Einsatz von Zinsderivaten zur Absicherung eines bestimmten Zinsniveaus, da die Höhe der Finanzmittel starken Schwankungen unterliegen kann und nicht sicher prognostizierbar ist.

### Ausmaß des Zinsrisikos

Die Finanzmittel (Summe aus flüssigen Mitteln und verzinslichen Wertpapieren) belaufen sich auf 58.345 Tausend Euro (Vorjahr: 140.743 Tausend Euro). Die Zinserträge aus der Anlage betragen 331 Tausend Euro (Vorjahr: 153 Tausend Euro).

Aufgrund der Kapitalstruktur der DBAG liegen keine Fremdkapitalinstrumente (Wertpapiere) vor, aus denen sich Zinsrisiken ergeben könnten (siehe hierzu auch Tz. 35, „Kapitalmanagement“).

### Zinsensitivität

Bezogen auf die gemäß Discounted-Cashflow-Methode bewerteten Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeiträgen führt ein Anstieg/Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung/Erhöhung des Konzernergebnisses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns in Höhe von 1.914 Tausend Euro (Vorjahr: 211 Tausend Euro). Zum 30. September 2015 verfügte der DBAG-Konzern über keine variabel verzinslichen Wertpapiere (Vorjahr: 35.026 Tausend Euro), sodass eine Veränderung des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte keinen Effekt auf variabel verzinsliche Wertpapiere hat (Vorjahr: 350 Tausend Euro).

### 33.1.3 Sonstige Preisrisiken

Sonstige Preisrisiken bestehen vor allem in der zukünftigen Bewertung der Portfoliounternehmen des DBAG-Konzerns. Die Bewertung der Portfoliounternehmen erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsänderungen werden unmittelbar erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

### Management der sonstigen Preisrisiken

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält der DBAG-Konzern zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des Investmentteams sind im Aufsichts-/Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des Investmentteams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

### Ausmaß der sonstigen Preisrisiken

Aufgrund der erfolgswirksamen Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert werden die Bewertungsänderungen in der entsprechenden Berichtsperiode direkt erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2014/2015 betrug das Bewertungsergebnis 22.552 Tausend Euro (Vorjahr: 16.098 Tausend Euro).

### Sensitivität für sonstige Preisrisiken

Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einerseits einen Bezug zu den Finanzmärkten haben und andererseits zu den Märkten, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungsmultiplikatoren, die Ergebnisse und die Verschuldung der Portfoliounternehmen. Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer Veränderung des Multiplikators um +/- 0,1 würde sich ceteris paribus bei dem beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung in Höhe von 2.808 Tausend Euro (Vorjahr: 1.758 Tausend Euro) ergeben (siehe Tz. 34.2).

### 33.2 Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für den DBAG-Konzern derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 28.234 Tausend Euro (Vorjahr: 28.408 Tausend Euro). Zusammen mit Wertpapieren von Emittenten der öffentlichen Hand oder höchster Bonität in Höhe von 30.111 Tausend Euro (Vorjahr: 112.335 Tausend Euro) steht dem DBAG-Konzern ein Betrag von 58.345 Tausend Euro (Vorjahr: 140.743 Tausend Euro) zur Erfüllung der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds zur Verfügung (siehe Lagebericht Seite 73 f.). Dieser Betrag übersteigt das gesamte Fremdkapital in Höhe von 24.060 Tausend Euro (Vorjahr: 29.575 Tausend Euro) deutlich. Es wird davon ausgegangen, dass die Wertpapiere aufgrund der sehr guten Bonität der Emittenten und der geringen Restbindungsdauer (Duration) im Bedarfsfall innerhalb kurzer Zeit ohne nennenswerte Kursverluste verkauft werden können. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

### 33.3 Kredit-/Ausfallrisiko

#### Ausmaß des Kredit-/Ausfallrisikos

Die nachfolgenden Bilanzposten unterliegen grundsätzlich einem 100-prozentigen Kredit-/Ausfallrisiko:

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
Finanzanlagen	247.695	163.430
davon hybride Instrumente	0	0
davon Beteiligungen	247.695	163.430
Kredite und Forderungen	2.494	0
Forderungen	3.077	2.458
Wertpapiere	30.111	112.335
Flüssige Mittel	28.234	28.408
Sonstige Finanzinstrumente	2.134	2.245
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente	4.919	14.883
	<b>318.664</b>	<b>323.759</b>

#### Management des Kredit- / Ausfallrisikos

**Finanzanlagen:** Dem Ausfallrisiko begegnet die Deutsche Beteiligungs AG durch ein umfangreiches Instrumentarium der Risikoüberwachung. Es wird im zusammengefassten Lagebericht in der Beschreibung der Einzelrisiken erläutert.

**Kredite und Forderungen:** Bei den Schuldnern handelt es sich entweder um aktuelle Portfoliounternehmen oder um Teile ehemaliger Portfoliounternehmen. Die Deutsche Beteiligungs AG wird regelmäßig und zeitnah über den Geschäftsverlauf der Schuldner informiert. Falls die Erfüllung der Verpflichtungen durch die Schuldner gefährdet erscheint, wird der Schuldner aufgefordert, zeitnah Maßnahmen vorzuschlagen und umzusetzen, die es ihm ermöglichen sollen, seinen Verpflichtungen nachzukommen.

**Forderungen:** Siehe vorangegangene Ausführungen unter Kredite und Forderungen.

**Wertpapiere:** Der Posten beinhaltet Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand sowie Pfandbriefe mit einem

- i** **Rating** nach Moody's oder Standard & Poor's von mindestens AA. Aufgrund der Bonität der Emittenten und der verbrieften Hypotheken gehen wir davon aus, dass diese Wertpapiere nur mit einem sehr geringen Kreditrisiko behaftet sind.

**Flüssige Mittel:** Die flüssigen Mittel der Deutschen Beteiligungs AG sind Einlagen bei deutschen Bankinstituten. Zur Risikodiversifikation werden die flüssigen Mittel in der Regel auf mehrere Bankinstitute verteilt. Die Einlagen sind in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

**Sonstige Finanzinstrumente:** Bei den sonstigen Finanzinstrumenten der Deutschen Beteiligungs AG handelt es sich um Anteile, die innerhalb eines Jahres an das Management von Portfoliounternehmen veräußert werden sollen.

**Sonstige kurzfristige Vermögenswerte:** Schuldner sind regelmäßig insbesondere die DBAG-Fonds der Deutschen Beteiligungs AG und Manager von Portfoliounternehmen. Zahlungsverpflichtungen der DBAG-Fonds können durch Kapitalabrufe bei deren Investoren befriedigt werden.

## 34. 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 bilanziert. Ihre Laufzeit beträgt weniger als ein Jahr. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der Zeitwert dem Buchwert entspricht.

### 34.1 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 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>	<b>Buchwert 30.9.2015</b>	<b>Beizulegender Zeitwert 30.9.2015</b>	Buchwert 31.10.2014	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014
<b>Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet</b>				
Finanzanlagen <sup>1</sup>	247.695	247.695	163.430	163.430
davon hybride Instrumente <sup>1</sup>	0	0	0	0
davon Beteiligungen <sup>1</sup>	247.695	247.695	163.430	163.430
Sonstige Finanzinstrumente <sup>1</sup>	2.134	2.134	2.245	2.245
	<b>249.829</b>	<b>249.829</b>	<b>165.675</b>	<b>165.675</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Langfristige Wertpapiere	26.370	26.370	80.991	80.991
Kurzfristige Wertpapiere	3.741	3.741	31.344	31.344
	<b>30.111</b>	<b>30.111</b>	<b>112.335</b>	<b>112.335</b>
<b>Kredite und Forderungen</b>				
Kredite und Forderungen	2.494	2.494	0	0
Forderungen	3.077	3.077	2.458	2.458
Flüssige Mittel	28.234	28.234	28.408	28.408
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente <sup>2</sup>	4.919	4.919	14.883	14.883
	<b>38.724</b>	<b>38.724</b>	<b>45.749</b>	<b>45.749</b>
<b>Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	121	121	113	113

<sup>1</sup> Beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft

<sup>2</sup> Ohne im Voraus gezahlten Aufwand, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 926 Tausend Euro (Vorjahr: 1.625 Tausend Euro)

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

Die Finanzinstrumente der Posten „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. Tz. 6). Die Einschätzung zur Bonität der Schuldner resultiert aus dem regelmäßigen Informationsaustausch mit den Schuldnern.

#### 34.2 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 Zeitwerts beurteilt.

### 34.2.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten, die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden:

#### BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>Beizulegender Zeitwert 30.9.2015</b>	<b>Stufe 1</b>	<b>Stufe 2</b>	<b>Stufe 3</b>
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	247.695	0	352	247.343
Sonstige Finanzinstrumente	2.134	0	0	2.134
	<b>249.829</b>	<b>0</b>	<b>352</b>	<b>249.477</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Langfristige Wertpapiere	26.370	0	26.370	0
Kurzfristige Wertpapiere	3.741	0	3.741	0
	<b>30.111</b>	<b>0</b>	<b>30.111</b>	<b>0</b>
	<b>279.940</b>	<b>0</b>	<b>30.463</b>	<b>249.477</b>

#### BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>Beizulegender Zeitwert 31.10.2014</b>	<b>Stufe 1</b>	<b>Stufe 2</b>	<b>Stufe 3</b>
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	163.430	0	352	163.078
Sonstige Finanzinstrumente	2.245	0	0	2.245
	<b>165.675</b>	<b>0</b>	<b>352</b>	<b>165.323</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Langfristige Wertpapiere	80.991	0	80.991	0
Kurzfristige Wertpapiere	31.344	0	31.344	0
	<b>112.335</b>	<b>0</b>	<b>112.335</b>	<b>0</b>
	<b>278.010</b>	<b>0</b>	<b>112.687</b>	<b>165.323</b>

Bei den Finanzanlagen der Stufe 2 handelt es sich um eine Beteiligung, die zu einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt bewertet ist.

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

Alle zum 30. September 2015 und dem vorangegangenen Geschäftsjahr 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 Co-Investitions- vehikeln	Anteile an Portfolio- unternehmen	Auslandsfonds- beteiligungen	Sonstige	Summe
<b>30.9.2015</b>					
Finanzanlagen	206.347	33.623	5.097	2.276	247.343
Sonstige Finanzinstrumente	0	2.134	0	0	2.134
	<b>206.347</b>	<b>35.757</b>	<b>5.097</b>	<b>2.276</b>	<b>249.477</b>
<b>31.10.2014</b>					
Finanzanlagen	119.741	29.912	8.300	5.125	163.078
Sonstige Finanzinstrumente	0	2.245	0	0	2.245
	<b>119.741</b>	<b>32.157</b>	<b>8.300</b>	<b>5.125</b>	<b>165.323</b>

**ÜBERLEITUNGSRECHNUNG** für Finanzinstrumente nach Stufe 3:

**BILANZPOSTEN**

Angaben in Tsd. €	1.11.2014	Zugang	Abgang	Umgliederung	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	30.9.2015
<b>Finanzanlagen</b>						
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	119.741	90.034	22.016	0	18.588	206.347
Anteile an Portfoliounternehmen	29.912	0	1.982	0	5.693	33.623
Auslandsfonds-beteiligungen	8.300	0	4.352	0	1.149	5.097
Sonstige	5.125	55	25	0	-2.879	2.276
	<b>163.078</b>	<b>90.089</b>	<b>28.375</b>	<b>0</b>	<b>22.551</b>	<b>247.343</b>
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>						
Anteile an Portfoliounternehmen	2.245	552	726	0	63	2.134
	<b>165.323</b>	<b>90.641</b>	<b>29.101</b>	<b>0</b>	<b>22.614</b>	<b>249.477</b>

**BILANZPOSTEN**

Angaben in Tsd. €	1.11.2013	Zugang	Abgang	Umgliederung	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	31.10.2014
<b>Finanzanlagen</b>						
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	97.107	22.606	15.726	0	15.754	119.741
Anteile an Portfoliounternehmen	30.077	0	0	-352	187	29.912
Auslandsfonds-beteiligungen	10.359	58	2.245	0	128	8.300
Sonstige	5.102	0	0	0	23	5.125
	<b>142.645</b>	<b>22.664</b>	<b>17.971</b>	<b>-352</b>	<b>16.092</b>	<b>163.078</b>
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>						
Anteile an Portfoliounternehmen	2.401	1.050	1.210	0	4	2.245
	<b>145.046</b>	<b>23.714</b>	<b>19.181</b>	<b>-352</b>	<b>16.096</b>	<b>165.323</b>

Der Zeitpunkt der Umgliederungen zwischen den Stufen 1 bis 3 entspricht dem Datum des Ereignisses oder der Veränderung der Umstände, das oder die die Umgruppierung verursacht.

Zwischen den Stufen ergaben sich während der Berichtsperiode keine Umgliederungen.

Die erfolgswirksamen Gewinne in Höhe von 22.614 Tausend Euro sind in Höhe von 22.551 Tausend Euro im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ (davon 0 Tausend

Euro Abgangsergebnis und 22.551 Tausend Euro Bewertungsergebnis aus dem Stichtagssaldo von Finanzinstrumenten) und in Höhe von 63 Tausend Euro im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ 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 30.9.2015	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	206.347	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	4 % bis 24 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	-1 bis 4
			Multiple-Abschlag	0 % bis 15 %
Anteile an Portfoliounternehmen	33.623	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	5 % bis 11 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	1 bis 4
			Multiple-Abschlag	0 % bis 33 %
Auslandsfondsbeteiligungen	5.097	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	2.276	Nettovermögenswert	n. a.	n. a.
	<b>247.343</b>			
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>				
Anteile an Portfoliounternehmen	2.134	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	5 % bis 11 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	1 bis 2
			Multiple-Abschlag	0 % bis 10 %
	<b>249.477</b>			

<sup>1</sup> Der Nettovermögenswert der Co-Investitionsvehikel wird im Wesentlichen bestimmt durch den Zeitwert der Anteile an den Portfoliounternehmen sowie aus den sonstigen Aktiva und Passiva. 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 Zeitwerts für „Anteile an Portfoliounternehmen“ herangezogen werden (vgl. Erläuterungen unter Tz 6).

<sup>2</sup> Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

## BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	119.741	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	3% bis 22%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	0 bis 4
			Multiple-Abschlag	0% bis 15%
Anteile an Portfoliounternehmen	29.912	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	5% bis 8%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	0 bis 4
			Multiple-Abschlag	n. a.
Auslandsfondsbeteiligungen	8.300	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	5.125	Nettovermögenswert	n. a.	n. a.
	<b>163.078</b>			
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>				
Anteile an Portfoliounternehmen	2.245	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	5% bis 10%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	1 bis 2
			Multiple-Abschlag	0% bis 10%
	<b>165.323</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

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

BILANZPOSTEN				
Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2015	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	206.347	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	17.456
		Net Debt	+/- 10 %	4.086
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	2.227
Anteile an Portfoliounternehmen	33.623	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	6.095
		Net Debt	+/- 10 %	3.014
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	2.974
Auslandsfondsbeteiligungen	5.097		n. a.	n. a.
Sonstige	2.276		n. a.	n. a.
	<b>247.343</b>			
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>				
Anteile an Portfoliounternehmen	2.134	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	115
		Net Debt	+/- 10 %	48
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	48
	<b>249.477</b>			

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 31.10.2014	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	119.741	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	9.742
		Net Debt	+/- 10 %	2.195
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	3.141
Anteile an Portfoliounternehmen	29.912	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	4.068
		Net Debt	+/- 10 %	1.632
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	n. a.
Auslandsfondsbeteiligungen	8.300		n. a.	n. a.
Sonstige	5.125		n. a.	n. a.
	<b>163.078</b>			
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>				
Anteile an Portfoliounternehmen	2.245	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	321
		Net Debt	+/- 10 %	55
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	101
	<b>165.323</b>			

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 Zeitwerts 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.

### 34.3 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. €	2014/2015 11 Monate	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2013/2014 12 Monate	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	29.161	-6	0	29.167	50.702	22.506	352	27.844
Sonstige betriebliche Erträge	245	0	0	245	4	0	0	4
	<b>29.406</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>	<b>29.412</b>	<b>50.706</b>	<b>22.506</b>	<b>352</b>	<b>27.848</b>

#### NETTOERGEBNIS AUS ZUR VERÄUSSERUNG VERFÜGBAREN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Angaben in Tsd. €	2014/2015 11 Monate	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2013/2014 12 Monate	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Sonstige betriebliche Erträge	667	0	667	0	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3	0	-3	0	0	0	0	0
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>664</b>	<b>0</b>	<b>664</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Unrealisierte Gewinne (+) / Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	145	0	145	0	306	0	306	0
davon Umgliederung Sonstiges Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung	-23	0	-23	0	43	0	43	0
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis</b>	<b>168</b>	<b>0</b>	<b>168</b>	<b>0</b>	<b>263</b>	<b>0</b>	<b>263</b>	<b>0</b>
<b>Zinserträge</b>	<b>331</b>	<b>0</b>	<b>331</b>	<b>0</b>	<b>153</b>	<b>0</b>	<b>153</b>	<b>0</b>

Das Nettoergebnis aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, resultiert in voller Höhe aus finanziellen Vermögenswerten, die bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft wurden.

#### 34.4 Nettoergebnis von zu fortgeführten Anschaffungskosten in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von zu fortgeführten Anschaffungskosten in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst im Wesentlichen Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung, Beratungsaufwand und weiterberechnete Kosten sowie Zinsen.

Angaben in Tsd. €	2014/2015				2013/2014			
	11 Monate	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	12 Monate	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	42	0	0	42	0	0	0	0
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	19.207	0	0	19.207	22.201	0	0	22.201
<b>Summe Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>19.249</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.249</b>	<b>22.201</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.201</b>
Sonstige betriebliche Erträge	4.086	0	0	4.086	7.676	0	0	7.676
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-5.536	0	0	-5.536	-10.181	0	0	-10.181
Zinsergebnis	56	0	0	56	66	0	0	66
<b>Summe übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-1.394</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.394</b>	<b>-2.439</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.439</b>

### 35. Kapitalmanagement

Die DBAG hat das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie im langjährigen Durchschnitt das Eigenkapital pro Aktie mindestens um einen Satz zu steigern, der die

**i** **Eigenkapitalkosten** übersteigt.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe sowie gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

Angaben in Tsd. €	30.9.2015	31.10.2014
<b>Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	121	113
Rückstellungen	22.857	28.541
Sonstiges Fremdkapital	1.082	921
	<b>24.060</b>	<b>29.575</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital	48.533	48.533
Rücklagen	137.190	136.778
Konzernbilanzgewinn	117.381	117.715
	<b>303.104</b>	<b>303.026</b>
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital	in % 92,65	91,11

Über die Kapitalanforderung des Aktiengesetzes hinaus unterliegt die Deutsche Beteiligungs AG einer Kapitalbeschränkung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG). Die Deutsche Beteiligungs AG muss, um den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beizubehalten, eine eingezahlte Einlage ins Grundkapital in Höhe von 1.000 Tausend Euro haben. Diese ist im abgelaufenen und im vorangegangenen Geschäftsjahr voll eingezahlt gewesen.

### 36. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	2014/2015	2013/2014
Konzernergebnis	in Tsd. € 27.019	47.965
Aktienanzahl zum Bilanzstichtag	13.676.359	13.676.359
Aktienanzahl im Umlauf zum Bilanzstichtag	13.676.359	13.676.359
Durchschnittliche Aktienanzahl	13.676.359	13.676.359
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie	in € 1,98	3,51

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des auf die Deutsche Beteiligungs AG entfallenden Konzernergebnisses mit der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Eine Verwässerung des Ergebnisses je Aktie kann aus sogenannten potenziellen Aktien im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen resultieren. Die Deutsche Beteiligungs AG hat kein Aktienoptionsprogramm. Zum Bilanzstichtag stehen keine Aktienoptionen mehr aus. Das verwässerte Ergebnis entspricht daher dem unverwässerten Ergebnis.

### 37. 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) hat zu Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015 entschieden, das interne Berichtswesen zu erweitern, um künftig die beiden beschriebenen Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können. Mit der Umstellung wird auch für die Geschäftsfelder Investments und Fondsverwaltung und -beratung jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis) ermittelt. Daher werden seit dem Zwischenbericht für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2014/2015 die Geschäftsfelder „Private-Equity-Investments“ und „Fondsberatung“ als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

## DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2014/2015

Angaben in Tsd. €	Private-Equity- Investments	Fonds- beratung	Überleitung Konzern	Konzern 2014/2015
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	29.203	0	0	29.203
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung <sup>1</sup>	0	20.500	-1.293	19.207
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>29.203</b>	<b>20.500</b>	<b>-1.293</b>	<b>48.410</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-4.308	-18.321	1.293	-21.336
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>24.895</b>	<b>2.179</b>	<b>0</b>	<b>27.074</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-23
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>27.051</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)				-32
<b>Konzernergebnis</b>				<b>27.019</b>
<b>Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen</b>	<b>250.189</b>			
<b>Finanzmittel<sup>2</sup></b>	<b>58.345</b>			
<b>Verwaltetes Vermögen<sup>3</sup></b>		<b>1.075.356</b>		

1 Für das Segment „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 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 Private-Equity-Fonds. Die Beteiligungen sowie die Kredite und Forderungen sind jeweils zu Anschaffungskosten angesetzt.

## DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2013/2014

Angaben in Tsd. €	Private-Equity- Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 2013/2014
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	50.702	0	0	50.702
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung <sup>1</sup>	0	24.455	-2.254	22.201
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>50.702</b>	<b>24.455</b>	<b>-2.254</b>	<b>72.903</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-10.320	-16.426	2.254	-24.492
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>40.382</b>	<b>8.029</b>	<b>0</b>	<b>48.411</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-411
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>48.000</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)				-35
<b>Konzernergebnis</b>				<b>47.965</b>
<b>Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen</b>	<b>163.430</b>			
<b>Finanzmittel<sup>2</sup></b>	<b>140.743</b>			
<b>Verwaltetes Vermögen<sup>3</sup></b>		<b>1.239.645</b>		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle

Zu dem hohen Vorjahresbetrag beim Ergebnis des Beteiligungsgeschäfts hat die Homag-Veräußerung 24.576 Tausend Euro beigetragen.

### Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds an Unternehmen: mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sogenanntes Management-Buy-out (MBO). [Wachstumsfinanzierungen](#) erfolgen im Wege einer minderheitlichen Beteiligung, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Im Rahmen des Beteiligungsgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen in Höhe von 29.203 Tausend Euro (Vorjahr: 50.702 Tausend Euro). Die Erlöse aus der Fondsverwaltung und -beratung betragen im Geschäftsjahr 19.207 Tausend Euro (Vorjahr: 22.201 Tausend Euro).

### Geografische Aktivitäten und Branchenschwerpunkte

Regional konzentrieren wir uns mit unseren Co-Investitionen vorwiegend auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft entfällt in Höhe von 22.807 Tausend Euro auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum, 6.396 Tausend Euro entfallen auf Unternehmen im übrigen Ausland.

Die DBAG co-investiert an der Seite der DBAG-Fonds insbesondere in Unternehmen der Branchen Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen, industrielle Komponenten sowie Maschinen- und Anlagenbau, aber auch in sonstige Branchen, wie beispielsweise Dienstleistungen, Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation, sowie Konsumgüter. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen verteilen sich folgendermaßen auf diese Branchen:

Angaben in Tsd. €	Automobilzulieferer	Industriedienstleistungen	Industrielle Komponenten	Maschinen- und Anlagenbau	Sonstige	Summe
<b>30.9.2015</b>						
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	3.108	-1.558	2.409	4.315	10.946	19.220
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	620	5.726	0	6.346
Auslandsfondsbeiträge	0	0	0	0	3.393	3.393
Sonstige	0	0	0	0	244	244
	<b>3.108</b>	<b>-1.558</b>	<b>3.029</b>	<b>10.041</b>	<b>14.583</b>	<b>29.203</b>
<b>31.10.2014</b>						
Anteile an Co-Investitionsvehikeln	7.054	-450	4.299	10.123	2.588	23.614
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	21.542	1.102	3.748	26.392
Auslandsfondsbeiträge	0	0	0	0	128	128
Sonstige	0	0	0	0	568	568
	<b>7.054</b>	<b>-450</b>	<b>25.841</b>	<b>11.225</b>	<b>7.032</b>	<b>50.702</b>

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Lagebericht „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“, Seite 61 ff.

Die DBAG erzielt ihre Beratungs- und Verwaltungserträge mit Investoren, von denen keiner mehr als 10 Prozent der Gesamterträge ausmacht.

### Wichtige Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der DBAG-Fonds. Die Fonds der DBAG bündeln die Mittel von deutschen und internationalen Institutionen, insbesondere von Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwaltern von Familienvermögen.

### 38. Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der Deutschen Beteiligungs AG zugänglich gemacht.

### 39. Angaben nach IAS 24

#### Vergütungen gemäß Anstellungs- beziehungsweise Dienstverträgen für Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen im Sinne von IAS 24 sind die Vorstandsmitglieder und die Mitglieder der Geschäftsleitung der Deutscheneteiligungs AG. Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand, ehemaligen Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsrat sind im Vergütungsbericht dargestellt. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Er enthält auch die personalisierten Angaben nach § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen bestehen aus Bar- und Sachbezügen. Die Gesamtbezüge für das Berichtsjahr betragen 7.218 Tausend Euro (Vorjahr: 8.866 Tausend Euro). Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Im Berichtsjahr wurde den Pensionsrückstellungen nach IFRS für die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen („service cost“ und „interest cost“) ein Betrag in Höhe von insgesamt 531 Tausend Euro (Vorjahr: 472 Tausend Euro) zugeführt, davon „service cost“ 391 Tausend Euro (Vorjahr: 380 Tausend Euro). Die Pensionsverpflichtungen („defined benefit obligation“) der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 6.770 Tausend Euro (Vorjahr: 6.710 Tausend Euro).

An Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen wurden Kredite von 539 Tausend Euro gewährt (Vorjahr: 200 Tausend Euro). Es wurden keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Aufsichtsrats gewährt. Der DBAG-Konzern ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder des Vorstands hält Aktien, darauf bezogene Optionen oder sonstige Derivate, die ein Prozent des Grundkapitals oder mehr repräsentieren.

Für das Geschäftsjahr 2014/2015 wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine feste Vergütung von 355 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro), bestehend aus Fixum und Sondervergütung, gewährt.

Bezüglich der Geschäfte und Salden von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in ihrer Stellung als Minderheitsgesellschafter von konsolidierten Unternehmen verweisen wir auf Tz. 27.

#### Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils bei den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI und DBAG Expansion Capital Fund verpflichtet. Daraus kann ihnen ein überproportionaler Ergebnisanteil zufließen, wenn aus den Investments der jeweiligen Investitionsperiode ein überdurchschnittlicher Erfolg realisiert wird. Diese Gewinnanteile werden erst ausgezahlt, wenn der Konzern der Deutscheneteiligungs AG beziehungsweise die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite realisiert haben. Diese Mindestrendite beträgt für die DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Expansion Capital Fund und DBAG Fund VI 8,0 Prozent jährlich. 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.

#### DBAG Fund IV

Der DBAG Fund IV besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions- anteil des Investment- teams in %	Max. Gewinnanteil des Investment- teams in %
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Nahestehendes Unternehmen	0,67	ca. 30
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0	0

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sind beim DBAG Fund IV an den oben genannten Gesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligungen an den ersten beiden der oben genannten

Fondsgesellschaften wird über die DBG Advisors IV GmbH & Co. KG vermittelt, die ein nahestehendes Unternehmen der DBAG ist und nicht im Konzernabschluss der DBAG erfasst wird. An der DBG Advisors IV GmbH & Co. KG sind Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen direkt oder über die DBG Investment Team GmbH & Co. KG mittelbar beteiligt.

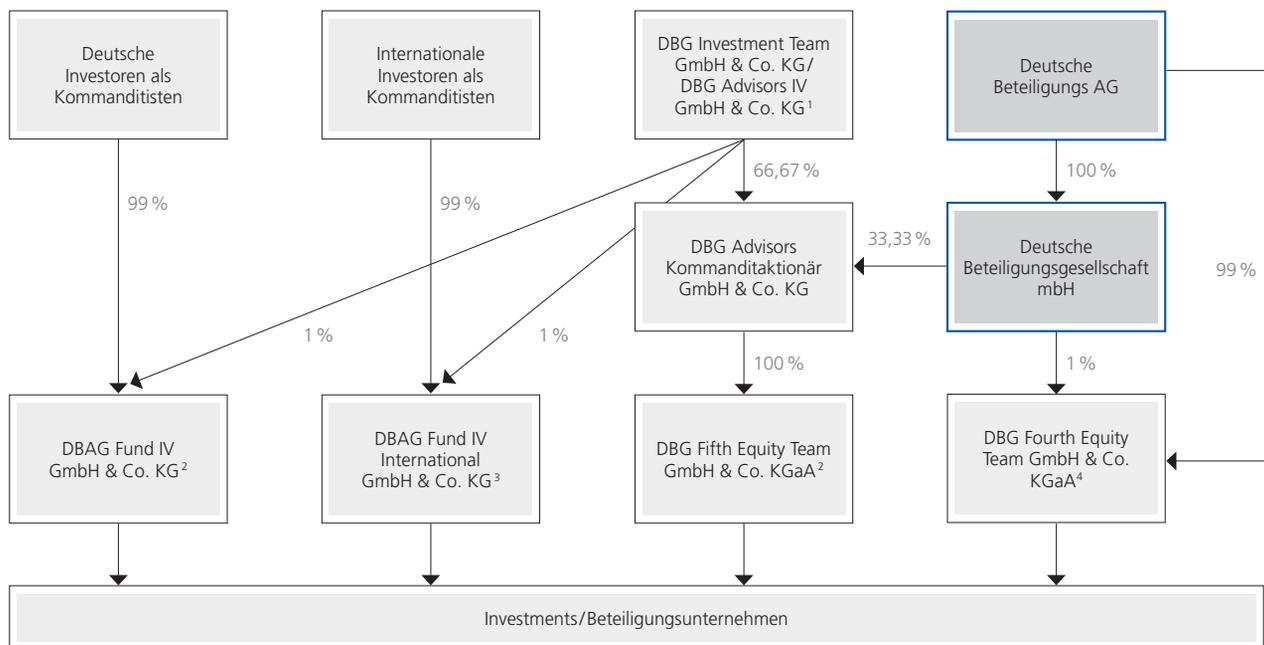
GmbH & Co. KG ist die DBAG mittelbar zu 33,33 Prozent beteiligt, die übrigen 66,67 Prozent werden von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen gehalten. Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben Einlagen der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG in Höhe von 69 Tausend Euro (Vorjahr: 69 Tausend Euro) noch nicht geleistet.

Die Beteiligung an der DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA erfolgt indirekt über die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG. An der DBG Advisors Kommanditaktionär

Darüber hinaus bestehen bei der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG keine ausstehenden Salden gegenüber nahestehenden Personen.

**ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND IV**

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren  
4 Co-Investitionsvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen erhielten im Geschäftsjahr 2014/2015 folgende Rückzahlungen von nahestehenden Unternehmen des **DBAG FUND IV**:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<b>Zeitraum 1.11.2014–30.9.2015 (11 Monate)</b>						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	588	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	971	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	1.258	2.731
<b>Summe 2014/2015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>839</b>	<b>740</b>	<b>2.817</b>	<b>2.731</b>
<b>Zeitraum 1.11.2013–31.10.2014 (12 Monate)</b>						
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
<b>Summe 2013/2014</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>839</b>	<b>740</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## DBAG Fund V

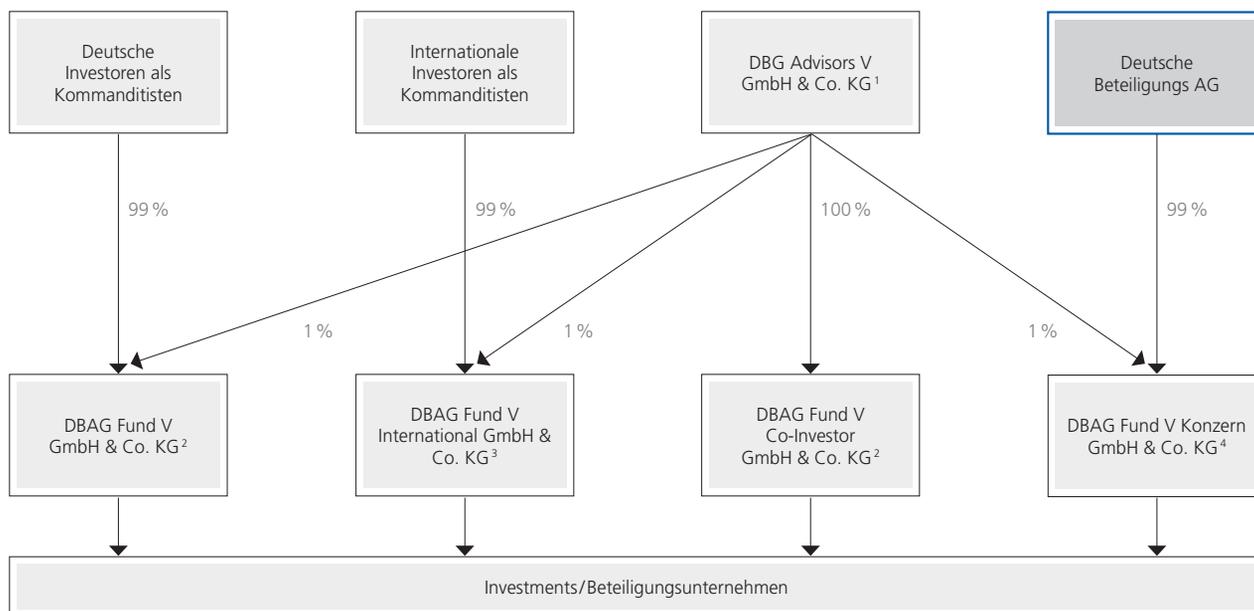
Der DBAG Fund V besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	ca. 45
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	1	20,8

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen bzw. einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Fund V jeweils an allen vier der oben genannten Fondsgesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Fund V GmbH & Co. KG und der DBAG Fund V International GmbH & Co. KG erfolgt jeweils über die investierende Komplementärin dieser Fondsgesellschaften. Dies ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG; sie ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen. Die DBG Advisors V GmbH & Co. KG ist die alleinige Kommanditistin der DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG. Alleinige Komplementärin der DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG.

### ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND V

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren  
4 Co-Investitionsvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<b>Zeitraum 1.11.2014–30.9.2015 (11 Monate)</b>						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	114	80	3.342	2.479	243	171
<b>Zeitraum 1.11.2013–31.10.2014 (12 Monate)</b>						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	139	98	3.228	2.399	766	423

## DBAG Expansion Capital Fund

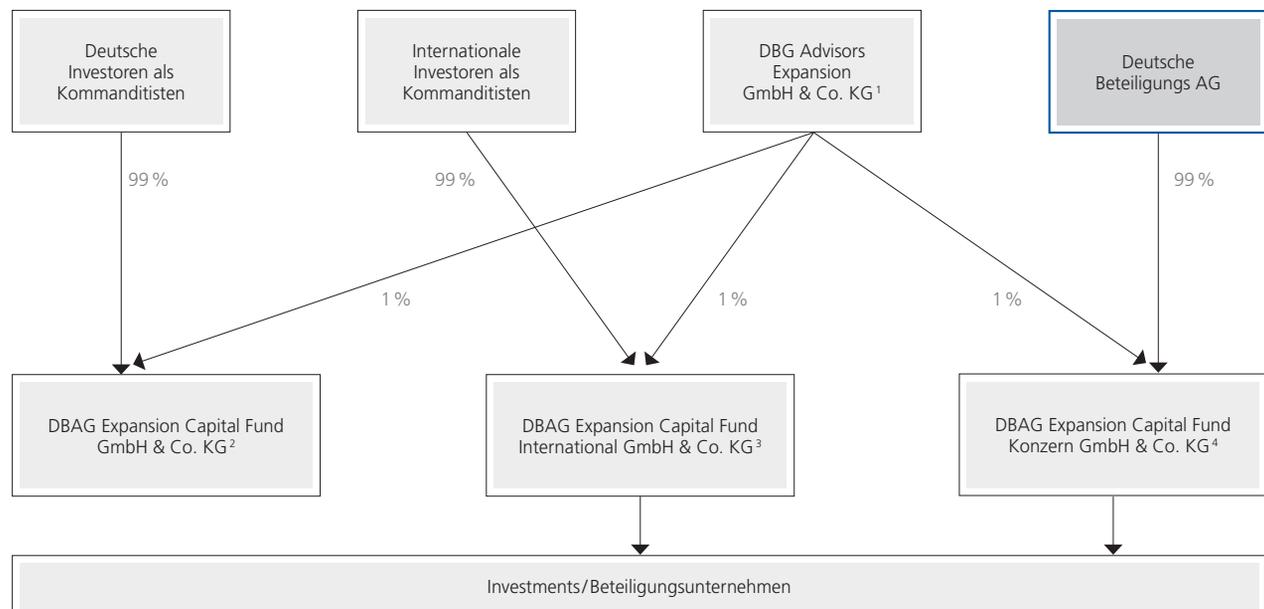
Der DBAG Expansion Capital Fund besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	1	20,8

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Expansion Capital Fund jeweils an allen drei der oben genannten Fondsgesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und an der DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG erfolgt jeweils über die investierende Komplementärin dieser Fondsgesellschaften. Dies ist die DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG; im Verhältnis zur DBAG ist sie ein nahestehendes Unternehmen. Alleinige Komplementärin der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG.

## ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG EXPANSION CAPITAL FUND

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren  
4 Co-Investitionsvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<b>Zeitraum 1.11.2014–30.9.2015 (11 Monate)</b>						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	107	360	169	633	3	9
<b>Zeitraum 1.11.2013–31.10.2014 (12 Monate)</b>						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	-190	273	62	273	0	0

Die negativen Investitionen des Vorjahres durch den Vorstand resultieren aus einer Veränderung der Gesellschafterstruktur der DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG. Im Rahmen dieser Veränderung wurden bisher von aktuellen und ehemaligen Mitgliedern des Vorstands gehaltene Kapitaleinlagen zum Nominalwert an Mitglieder der Geschäftsleitung und weitere Mitglieder des Investmentteams veräußert. In diesen negativen Beträgen sind die Investitionen des vorangegangenen Geschäftsjahres durch den Vorstand von 26 Tausend Euro enthalten.

## DBAG Fund VI

Der DBAG Fund VI besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams <sup>1</sup> in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	Nahestehendes Unternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0,01	20,0

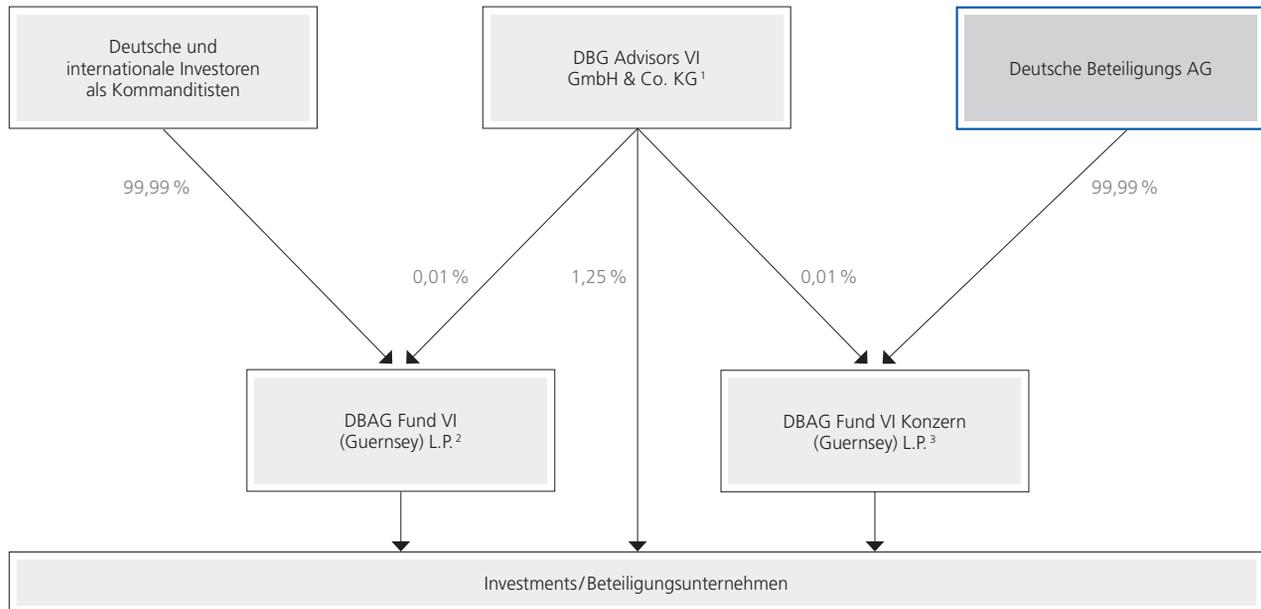
<sup>1</sup> Ohne anteilige Direktinvestitionen der DBAG Advisors VI GmbH & Co. KG an Investments des DBAG Fund VI in Höhe von 1,25 Prozent

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams haben beim DBAG Fund VI (bestehend aus der DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. und der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.) über die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG Anspruch auf 20 Prozent der Gewinne des DBAG Fund VI, auszahlbar nach Erreichen der Vollrückzahlung an die deutschen und internationalen Investoren (Kommanditisten). Die Vollrückzahlung ist dann erreicht, wenn die Kommanditisten des DBAG Fund VI insgesamt Bar- oder Sachwert ausschüttungen in Höhe ihrer geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Vorzugsrendite erhalten haben.

Die DBAG Advisors VI GmbH & Co. KG ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen und dient dem Investmentteam als Investitionsvehikel. Ergänzend zu dem Anteil von 20 Prozent an den Gewinnen (nach Vollrückzahlung) des DBAG Fund VI erfolgt eine anteilige Direktinvestition der DBG Advisors VI GmbH & Co. KG an Investments in Höhe von 1,25 Prozent. Bei der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. handelt es sich um ein Konzernunternehmen der DBAG (vgl. Tz. 4).

## ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND VI

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter 3 Co-Investitionsvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG  
2 Investitionsvehikel für Investoren

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<i>Angaben in Tsd. €</i>						
<b>Zeitraum 1.11.2014–30.9.2015 (11 Monate)</b>						
DBG Advisors VI & Co. KG	1.418	2.050	1.948	2.814	205	296
<b>Zeitraum 1.11.2013–31.10.2014 (12 Monate)</b>						
DBG Advisors VI & Co. KG	-735	764	530	764	1	0

Die negativen Investitionen des Vorjahres durch den Vorstand resultieren zum einen aus einer Veränderung der Gesellschafterstruktur der DBG Advisors VI GmbH & Co. KG. Im Rahmen dieser Veränderung wurden bisher von aktuellen Mitgliedern des Vorstands gehaltene Kapitaleinlagen zum Nominalwert an Mitglieder der Geschäftsleitung und weitere Mitglieder des Investmentteams veräußert. Zum anderen resultieren die negativen Investitionen aus der Rückführung einer [Brückenfinanzierung](#), die im Rahmen einer Beteiligungstransaktion gewährt wurde. In diesen negativen Beträgen sind die Investitionen des vorangegangenen Geschäftsjahres durch den Vorstand von 290 Tausend Euro enthalten.

### Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen

Die DBAG verwaltet oder berät folgende Fonds, an deren Seite sie co-investiert:

Fonds	Status
DBG Fonds I	Ende Investitionsperiode: 31.12.1997
DBG Fonds III	Ende Investitionsperiode: 31.10.2001
DBAG Fund IV	Ende Investitionsperiode: 15.2.2007
DBAG Fund V	Ende Investitionsperiode: 15.2.2013
DBAG Expansion Capital Fund	Beginn Investitionsperiode: 27.1.2011
DBAG Fund VI	Beginn Investitionsperiode: 16.2.2013

Aus der Verwaltung der DBG Fonds und der DBAG Funds IV, V und ECF sowie der Beratung der Verwaltungsgesellschaft des DBAG Fund VI hat die DBAG folgende Verwaltungs- und Beratungsvergütungen erzielt (vgl. auch Tz. 10):

Angaben in Tsd. €	2014/2015	2013/2014
	11 Monate	12 Monate
DBG Fonds I	1.450	1.831
DBG Fonds III	18	20
DBAG Fund IV	0	418
DBAG Fund V	4.743	5.041
DBAG Expansion Capital Fund	146	862
DBAG Fund VI	12.811	14.001
Sonstiges	39	28
	<b>19.207</b>	<b>22.201</b>

Der DBG Fonds I bestand bis zum 30. Juni 2015 aus der Fondsgesellschaft Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Fonds I KG. Der DBG Fonds III umfasst die Fondsgesellschaft Deutsche Beteiligungsgesellschaft Fonds III GmbH. DBAG Fund IV, DBAG Fund V und DBAG Expansion Capital Fund (ECF) bestehen aus mehreren Gesellschaften, die zuvor in der Darstellung der Fondsstruktur genannt worden sind.

DBG Fonds I, DBG Fonds III und DBAG Fund IV werden direkt von Tochterunternehmen der DBAG verwaltet. Zum 30. Juni 2015 wurden die Anteile des DBG Fonds I an den DBAG ECF veräußert. Damit endete die Verwaltung des DBG Fonds I durch die DBAG. Dementsprechend erhält die DBAG ab diesem Zeitpunkt keine weitere Verwaltungsvergütung aus dem DBAG Fonds I.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Fund V GmbH & Co. KG und DBAG Fund V International GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) obliegt der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Sie ist ein Tochterunternehmen der DBAG. Die DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG wird über die Konzerngesellschaft DBG Management GmbH & Co. KG verwaltet.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG obliegt ebenfalls der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG.

Die Deutsche Beteiligungs AG ist geschäftsführende Kommanditistin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Die Gesellschaft wird zu 20 Prozent gehalten von der Deutschen Beteiligungs AG selbst und zu je 40 Prozent von den Herren Grede und Dr. Scheffels. Für die Geschäftsführung der Gesellschaft erhält die Deutsche Beteiligungs AG 80 Prozent des Gewinns der Gesellschaft als Vorabgewinn. Nach Abzug der Haftungsvergütung der Komplementärin und des Aufwands für die Verzinsung der Gesellschafterkonten steht der Deutschen Beteiligungs AG auch der Residualgewinn der Gesellschaft zu. Die Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis mit einer Frist von drei Monaten zum Quartalsende entziehen. Auch in diesem Fall stünde der Deutschen Beteiligungs AG nach Haftungsvergütung der Komplementärin, nach Aufwand für die Verzinsung der Gesellschafterkonten und gegebenenfalls nach Aufwand, der für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs für die Verwaltung von DBAG-Fonds entsteht, der gesamte verbleibende Gewinn der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG zu. Der Aufwand für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs fiele an, falls die Geschäftsführungsleistungen nicht mehr von der Deutschen Beteiligungs AG erbracht, sondern von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst übernommen würden.

Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten; Geschäftsführer der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG sind die Herren Grede und Dr. Scheffels. Für die vorstehend dargestellte Erbringung von Management- beziehungsweise Geschäftsführungsleistungen für einige der DBAG Fund V- und DBAG Expansion Capital Fund-Gesellschaften fließen der Deutschen Beteiligungs AG jährliche Einnahmen zu. Diese Einnahmen betragen für den DBAG Fund V gemäß dem Gesellschaftsvertrag 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Investments der Fondsgesellschaften nach Beendigung der Investitionsperiode. Für den DBAG Expansion Capital Fund wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr mit den Gesellschaftern eine Anpassung der Managementvergütung vereinbart. Die DBG Managing Partner GmbH und Co. KG erhält seit dem 1. Januar 2015 für Ihre Tätigkeiten eine Vergütung in Höhe von 0,875 Prozent der Anschaffungskosten der Investments des DBAG Expansion Capital Fund.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. obliegt dem verwaltenden Gesellschafter DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG berät die verwaltende Gesellschaft der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VI basieren auf einem Anteil des Gewinns der verwaltenden Gesellschaft DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Für die verwaltende Gesellschaft beziehungsweise den Fondsmanager des DBAG Fund VI betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 700 Millionen Euro beziehungsweise 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen der Fondsgesellschaft nach Beendigung der Investitionsperiode.

Gleichzeitig entrichtet auch die DBAG über die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. eine Vergütung für das Management ihres [Co-Investments](#). Die Beratungsvergütung entspricht 2,0 Prozent der Investitionszusagen der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. als [Co-Investitionsvehikel](#) der DBAG in Höhe von 133 Millionen Euro beziehungsweise 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen nach Beendigung der Investitionsperiode.

Für die Einwerbung der Investitionszusagen war es erforderlich, dass die Herren Grede und Dr. Scheffels langfristig für die Geschäftsführung der Fondsgesellschaften zur Verfügung stehen, unabhängig davon, ob sie weiterhin als Mitglieder des Vorstands der Deutschen Beteiligungs AG bestellt sind. Aus diesem Grund haben die zwei genannten Herren auch ruhende Anstellungsverträge mit der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG.

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen der Deutschen Beteiligungs AG sind teilweise in Aufsichtsgremien von Portfoliogesellschaften der Deutschen Beteiligungs AG sowie der oben aufgeführten Fonds vertreten. Aus dieser Tätigkeit stehen ihnen für den Zeitraum vom 1. November 2014 bis 30. September 2015 Vergütungen in Höhe von 246 Tausend Euro (Vorjahr: 290 Tausend Euro) zu, die vollständig an die Deutsche Beteiligungs AG abgeführt und im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ erfasst werden.

Die Metzler Trust e.V. ist ein nahestehendes Unternehmen, das die Treuhandfunktionen im Rahmen der doppelseitigen Treuhandkonstruktion (Contractual Trust Arrangement) für das Planvermögen im Pensionsbereich ausübt. Für die Verwaltung erhält das Unternehmen ein jährliches Entgelt von netto acht Tausend Euro.

Die Deutsche Beteiligungs AG errichtete im Oktober 2010 eine rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts mit dem Namen „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“. Zunächst wurde die Stiftung mit einem Vermögen von 100 Tausend Euro inbar ausgestattet. Im Geschäftsjahr 2014/2015 wurden der Stiftung weitere Mittel in Höhe von 50 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro) in den Vermögensstock der Stiftung zugewendet, um die steuerbegünstigten Zwecke zu verwirklichen. Zum 30. September 2015 betragen die insgesamt in den Vermögensstock der Stiftung geleisteten Zuwendungen 190 Tausend Euro. Stiftungszweck ist die Förderung mildtätiger Zwecke. Weiterer Stiftungszweck ist die Förderung von Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main. Die Stiftung wird als nahestehendes Unternehmen im Sinne von IFRS angesehen.

#### 40. Risikomanagement

Zu den Risikomanagementzielen und -methoden wird auf die Erläuterungen in Tz. 33 sowie auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht verwiesen.

#### 41. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für den Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt:

Angaben in Tsd. €	2014/2015		
	11 Monate		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Konzern-/ Jahresabschlussprüfung	279	40	319
Steuerberatungsleistungen	89	19	108
Sonstige Beratungsleistungen (nicht weiterberechnet)	72	103	175
	<b>440</b>	<b>162</b>	<b>602</b>
Sonstige Beratungsleistungen (weiterberechnet)	0	248	248
	<b>440</b>	<b>410</b>	<b>850</b>

Die Beratungsleistungen wurden zum Teil an die DBAG-Fonds beziehungsweise an die Portfoliounternehmen weiterberechnet.

## 42. Organe der Gesellschaft

### Aufsichtsrat\*

#### **ANDREW RICHARDS,**

*Bad Homburg v. d. Höhe (Vorsitzender)*

Geschäftsführer der PARE-Unternehmensberatung GmbH,  
Bad Homburg v. d. Höhe

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate  
im In- und Ausland

#### **GERHARD ROGGMANN,**

*Hannover (stellvertretender Vorsitzender)*

Senior Advisor der Edmond de Rothschild Private Merchant  
Bank LLP, London, Großbritannien

### Pflichtmandate

- Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main  
(bis 12. Mai 2015 stellvertretender Vorsitz)
- Fresenius SE & Co. KGaA, Bad Homburg v. d. Höhe
- GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitz)
- WAVE Management AG, Hannover  
(stellvertretender Vorsitz)

#### **ROLAND FROBEL,**

*Isernhagen*

Geschäftsführer der Rossmann Central Europe B.V.,  
Renswoude, Niederlande

### Pflichtmandate

- SIMONA AG, Kirn (stellvertretender Vorsitz)
- GBK AG, Hannover (seit 20. Mai 2015)

### Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Saxonia Holding GmbH, Wolfsburg (Vorsitz)

#### **WILKEN FREIHERR VON HODENBERG,**

*Hamburg*

Rechtsanwalt

### Pflichtmandate

- Schloss Vaux AG, Eltville
- SLOMAN NEPTUN Schiffahrts-AG,  
Bremen

### Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel (bis 26. Mai 2015)

#### **PHILIPP MÖLLER,**

*Hamburg*

Geschäftsführender Gesellschafter  
der Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare  
Mandate im In- und Ausland

#### **DR. HENDRIK OTTO,**

*Düsseldorf*

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE,  
Arnsberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate  
im In- und Ausland

\* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten;  
vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren  
in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen,  
jeweils zum 30. September 2015

## Vorstand\*

### **TORSTEN GREDE,**

*Frankfurt am Main (Sprecher)*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Clyde Bergemann Power Group, Inc.,  
Delaware, USA
- Treuburg Beteiligungsgesellschaft mbH,  
Ingolstadt
- Treuburg GmbH & Co. Familien KG,  
Ingolstadt

### **DR. ROLF SCHEFFELS,**

*Frankfurt am Main*

Pflichtmandate

- Preh GmbH, Bad Neustadt a. d. Saale  
(stellvertretender Vorsitz)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- FDG Group S.A.S., Orly, Frankreich
- Financière FDG S.A., Paris, Frankreich
- JCK Holding GmbH Textil KG, Quakenbrück
- Romaco Pharmatechnik GmbH, Karlsruhe

### **SUSANNE ZEIDLER,**

*Bad Homburg v. d. Höhe*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA,  
Frankfurt am Main (stellvertretende Vorsitzende)

\* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten;  
vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren  
in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen,  
jeweils zum 30. September 2015

### 43. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
<b>43.1 TOCHTERUNTERNEHMEN</b>				
<i>43.1.1 In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	508	248
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	3	260
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	7.034	2.823
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	9.153	17.708
DBG Management GP (Guernsey) Ltd. <sup>1</sup>	St. Peter Port, Guernsey	3,00	409	191
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP <sup>1</sup>	St. Peter Port, Guernsey	0,00	0	0
<i>43.1.2 Nicht in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00	63	2
Change Management Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	34.290	538
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	55.745	769
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99	24.573	799
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33	9.038	2.016
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00	104	0
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00	22	0
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA <sup>2</sup>	Frankfurt am Main	100,00	4.029	2.252
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Frankfurt am Main	100,00	82	-4
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00	35	1
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	16	-1
DBG My GmbH	Frankfurt am Main	100,00	142	-3
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00	32	-1
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0

1 In den Konzernabschluss nach IFRS 10 einbezogen vgl. Tz. 4

2 Die Gesellschaft wird von der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG gehalten.

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
<b>43.2 GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN</b>				
Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH i. L. <sup>3</sup>	Frankfurt am Main	49,00	19	-6
<b>43.3 ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN</b>				
DBAG ECF Präzisionstechnik Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	41,78	24	-2
DBAG ECF Fonds I Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	5.857	378
DBG Asset Management Ltd.	Jersey	50,00	39	-27
ECF Breitbandholding GmbH	Frankfurt am Main	41,78	15.140	-19
Grohmann Engineering GmbH	Prüm	24,01	37.631	7.907
Plant Systems & Services PSS GmbH	Bochum	20,47	704	-5
Rana Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	47,54	20	-5
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	35	1
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	0	-7
Tridecima Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Neubiberg	20,46	893	-704

3 In den Konzernabschluss nach der Equity-Methode einbezogen und unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

#### 43.4 ANDERE UNTERNEHMEN

**An den nachfolgend aufgeführten großen Kapitalgesellschaften hält die DBAG mittelbar mehr als fünf Prozent der Stimmrechte:**

Broetje-Automation GmbH	Wiefelstede
Clyde Bergemann Power Group, Inc.	Delaware, USA
Coveright Surfaces Beteiligungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main
FDG Holding S.à.r.l.	Luxemburg
Formel D GmbH	Troisdorf
Heytex Bramsche GmbH	Bramsche
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück
Romaco GmbH	Karlsruhe
Spheros GmbH	Gilching

Frankfurt am Main, den 19. November 2015

Der Vorstand

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, den 19. November 2015

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernanhang – sowie ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns (nachfolgend „zusammengefasster Lagebericht“) für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. November 2014 bis 30. September 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben

beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 20. November 2015

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Bertram  
Wirtschaftsprüfer



Dr. Faßhauer  
Wirtschaftsprüfer

## GLOSSAR

### B

#### **Brückenfinanzierung**

Zwischenfinanzierung beim Erwerb einer neuen Beteiligung. Gelegentlich setzt die DBAG zum Erwerb einer Beteiligung zunächst ausschließlich eigenes Kapital ein, um die Zeit bis zum Abschluss einer Akquisitionsfinanzierung zu überbrücken. Wenn nach dem Vollzug der Transaktion die Akquisitionsfinanzierung arrangiert ist, ersetzt diese einen Teil des eingesetzten Kapitals, der dann wieder an die Investoren zurückfließt.

#### **Buy-out-Fonds**

Private-Equity-Fonds mit Fokus auf > MBOs.

### C

#### **Carbon Disclosure Project (CDP)**

Gemeinnützige Organisation mit dem Ziel der weltweiten Transparenz im Umweltschutz. Die DBAG berichtet im Rahmen des CDP auf jährlicher Basis detailliert über die Emission von Treibhausgasen.

#### **Carried Interest**

Disproportionale Gewinnbeteiligung von Investmentmanagern am Erfolg eines verwalteten oder beratenen Fonds, sofern bestimmte Bedingungen (Realisierung des eingesetzten Kapitals der Investoren zuzüglich einer Mindestrendite von acht Prozent) erfüllt sind.

#### **Co-Investitionsvehikel**

Gesellschaften, über die die DBAG ihre Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds strukturiert.

#### **Co-Investment**

Die DBAG investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Unternehmensbeteiligungen. Das Verhältnis zwischen diesem Co-Investment der DBAG und den übrigen Investoren eines Fonds ist für die Laufzeit des Fonds fest; auf die DBAG entfällt stets ein Minderheitsanteil an der jeweiligen Unternehmensbeteiligung.

#### **CRM-System**

Abkürzung für „Customer-Relationship-Management-System“ (Kundenbeziehungsmanagement). EDV-System zur Dokumentation, Verwaltung und Pflege der Kundenbeziehungen eines Unternehmens.

### D

#### **DBAG ECF**

Abkürzung für den DBAG Expansion Capital Fund, der durch von der DBAG verwaltet wird und an dessen Seite die DBAG in Wachstumsfinanzierungen co-investiert.

#### **DBAG-Fonds**

Von der Deutschen Beteiligungs AG verwaltete bzw. beratene Fonds, an deren Seite sie co-investiert. Das Prinzip: Investoren sagen Kapital in bestimmter Höhe zu, das schrittweise abgerufen wird, sobald passende Investitionsmöglichkeiten vorliegen. Nach Veräußerung der eingegangenen Beteiligung wird der Erlös an die Investoren ausgezahlt.

#### **Dealflow**

Investitions- bzw. Beteiligungsmöglichkeiten, die sich einer Beteiligungsgesellschaft wie der DBAG bieten.

#### **Deal-Sourcing**

Suche und Auswahl potenzieller Portfoliounternehmen.

#### **Deutscher Corporate Governance Kodex**

Der Deutsche Corporate Governance Kodex gibt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften wieder und enthält in Form von Empfehlungen und Anregungen international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung.

### Discounted-Cashflow-(DCF-)Verfahren

Verfahren zur Unternehmensbewertung. Dabei wird der Unternehmenswert als abgezinste Summe zukünftig erwarteter Zahlungsströme ermittelt. Die Abzinsung erfolgt mit einem Satz, in den der Zinssatz für eine langfristige risikolose Anlage sowie eine Risikoprämie eingehen.

### Due Diligence

Sorgfältige, systematische und detaillierte Erhebung, Prüfung und Analyse von Daten einer potenziellen Beteiligung im Zuge einer Transaktion. Ziel ist die Ermittlung der Stärken und Schwächen des Unternehmens sowie die Bestimmung der Risiken einer Beteiligung an diesem Unternehmen.

## E

### Eigenkapitalkosten

Kalkulatorische Zinsen auf das eingesetzte Eigenkapital. Genau wie Fremdkapitalgeber erwarten auch Eigenkapitalgeber (Aktionäre) eine Rendite auf das Kapital, das sie Unternehmen zur Verfügung stellen. Diese erzielen sie üblicherweise durch Aktienkurssteigerungen und Ausschüttungen. Die Eigenkapitalkosten können anhand diverser Ansätze ermittelt werden und liegen üblicherweise über denjenigen des Fremdkapitals, da Eigenkapital mit höheren Risiken verbunden ist. Bei der DBAG wird für die Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes das Capital Asset Pricing Model (CAPM) verwendet. Bei dieser Berechnungsmethode wird zu einem risikofreien Zinssatz ein mittels einer mathematischen Formel ermittelter, unternehmensspezifischer Risikozuschlag addiert.

### Eigenkapitalrendite je Aktie

Zentrale Ziel- und Erfolgsgröße der DBAG. Wir setzen dazu das Eigenkapital je Aktie am Ende eines Geschäftsjahres in Beziehung zum Eigenkapital je Aktie bei Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Dividende, die im Lauf des Geschäftsjahres ausgeschüttet wurde.

### ESG

Abkürzung für „Environmental, Social and Governance“ (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung). Die DBAG berichtet über diese Themen regelmäßig.

### Exit

Veräußerung einer Beteiligung eines Finanzinvestors. Dafür gibt es grundsätzlich drei Wege: Trade-Sale (Veräußerung an ein Unternehmen), Going Public (Börsengang) oder Secondary-Buy-out (Veräußerung an einen Finanzinvestor). Die DBAG zieht für ihr Geschäft alle drei Varianten in Betracht.

## F

### Fair Value

Siehe „Zeitwert“.

## I

### IFRS

Abkürzung für „International Financial Reporting Standards“ (vormals IAS); Bilanzierungsregeln, die seit 2005 für die Konzernrechnungslegung börsennotierter Unternehmen in der Europäischen Union verpflichtend sind.

### Investmentgesellschaft (nach IFRS 10)

Gemäß Verlautbarung des International Accounting Standard Boards (IASB) darf ein Unternehmen, das laut Definition als Investmentgesellschaft anzusehen ist, seine Tochterunternehmen nicht konsolidieren, sondern muss Sie erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerten. Tochterunternehmen, die Dienstleistungen mit Bezug zu den Anlageaktivitäten des Mutterunternehmens erbringen, müssen weiterhin konsolidiert werden. Die DBAG erfüllt als Mutterunternehmen die typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

### IRR

Abkürzung für „Internal Rate of Return“ (interner Zinsfuß). Finanzmathematische Methode zur Berechnung der Rendite eines Investments.

## J

### Joint Venture

Spezifische Kooperationsform, bei der zwei oder mehr Partnerunternehmen ein neues, rechtlich eigenständiges Gemeinschaftsunternehmen gründen, bei dem sie jeweils Rechte am Nettovermögen besitzen. Sie tragen gemeinsam das finanzielle Risiko der Investition und nehmen gemeinsam Führungsfunktionen im Gemeinschaftsunternehmen wahr.

## K

---

### **Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)**

Rechtliche Grundlage für Verwalter offener und geschlossener Fonds.

### **Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)**

Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung in Deutschland, deren Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, inländische Investmentvermögen, EU-Investmentvermögen oder ausländische alternative Investmentfonds zu verwalten. Für jedes Investmentvermögen kann nur eine Kapitalverwaltungsgesellschaft zuständig sein, die für die Einhaltung der Anforderungen des KAGB verantwortlich ist. Die DBAG ist als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB registriert.

## M

---

### **M&A**

Abkürzung für „Mergers & Acquisitions“ (Fusionen und Übernahmen). Sammelbegriff für derartige Transaktionen im Unternehmensbereich.

### **Management-Buy-out (MBO)**

Erwerb eines Unternehmens durch dessen Management mit Unterstützung eines oder mehrerer Finanzinvestoren, die die Transaktion überwiegend finanzieren und dabei die Mehrheit der Stimmrechte bzw. des Kapitals übernehmen.

### **Mezzanine-Kapital**

Hybridkapital. Eine Mischform zwischen dem stimmberechtigten Eigenkapital und dem erstrangigen Fremdkapital.

### **Mittleres Marktsegment**

Der Markt für Unternehmenstransaktionen wird in drei Segmente unterteilt: Transaktionen mit einem Volumen von unter 50 Millionen Euro gelten als „klein“; das mittlere Marktsegment umfasst Transaktionen zwischen 50 und 250 Millionen Euro Unternehmenswert; Transaktionen mit einem darüber hinausgehenden Volumen bilden das obere Marktsegment.

### **Multiplikatorverfahren**

Verfahren zur Unternehmensbewertung. Der Wert ergibt sich als Produkt einer Erfolgskennziffer des Unternehmens (z. B. des Gewinns) und eines aus aktuellen Marktpreisen abgeleiteten Multiplikators. Dieser Multiplikator wird auf Basis des Quotienten aus Marktpreisen einer Gruppe von Vergleichsunternehmen und deren Erfolgskennziffern berechnet.

## N

---

### **Nettovermögenswert**

Wert aller materiellen und immateriellen Vermögenswerte eines Unternehmens abzüglich seiner Verbindlichkeiten. Entspricht dem Eigenkapital.

## P

---

### **Peer Group**

Gruppe von Unternehmen, die hinsichtlich Branchenzugehörigkeit, Struktur, Produkten und Umsatz einem Unternehmen ähnlich sind (Vergleichsunternehmen) und deshalb zum Vergleich herangezogen werden.

### **Portfolio**

Alle Beteiligungen der DBAG.

## R

---

### **Rating**

Bei einem Rating werden Schuldner oder Wertpapiere hinsichtlich ihrer Kreditwürdigkeit oder Kreditqualität nach Bonitätsgraden eingestuft. Die Einstufung nehmen in der Regel sogenannte Ratingagenturen vor.

### **Refinanzierung**

Bei Transaktionen im Unternehmensbereich die Substitution eines bestehenden Darlehens durch ein anderes. Im Rahmen eines Unternehmenserwerbs kann zum Beispiel ein Gesellschafterdarlehen durch eine Akquisitionsfinanzierung ersetzt bzw. refinanziert werden.

### **Rekapitalisierung**

Ersetzen eines Teils des im Unternehmen gebundenen relativ teuren Eigenkapitals durch zinsgünstigeres Fremdkapital. Ziel ist eine Optimierung der Kapitalstruktur. Die frei gewordenen Mittel fließen an die Gesellschafter.

## **S**

---

### **Secondary Buy-out**

Verkauf eines Unternehmens von einem Finanzinvestor an einen weiteren Finanzinvestor.

### **Strukturiertes Unternehmen**

Begriff aus den > IFRS. Unternehmen, das derart ausgestaltet ist, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind.

## **U**

---

### **UBGG**

Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBG). Die Deutsche Beteiligungs AG war die erste Gesellschaft, die 1985 den Status einer UBG erlangte. Das Gesetz gewährt zum Beispiel – unter Berücksichtigung gewisser Bedingungen – die Befreiung von der Gewerbesteuer und soll mittelständischen Unternehmen den mittelbaren Zugang zum Kapitalmarkt ermöglichen.

### **Unitranche**

Kreditfinanzierung, bei der vor- und nachrangige Fremdkapitalkomponenten in einer Tranche kombiniert werden.

## **W**

---

### **Wachstumsfinanzierung**

Minderheitliche Beteiligung an einem Unternehmen – die Mehrheit verbleibt im Besitz des bisherigen Eigentümers. Wachstumsfinanzierungen können sehr jungen Unternehmen oder bereits etablierten Unternehmen zugutekommen, um die nächsten Expansionsschritte zu finanzieren. Mehr Informationen zum Thema Wachstumsfinanzierung finden Sie unter <http://www.dbag.de/wachstumsfinanzierung>.

## **Z**

---

### **Zeitwert (auch: Fair Value)**

Wert, zu dem eine Beteiligung zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern gehandelt würde. Gemäß diesem Wertkonzept sind nach den > IFRS-Bilanzierungsregeln (s.o.) unter anderem finanzielle Vermögenswerte, zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen, zu bewerten.

## Aktionärsinformationen

### 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](mailto:ir@dbag.de)

Internet: [www.dbag.de](http://www.dbag.de)



## Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutscheneteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutscheneteiligungs 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.

## Impressum

**Herausgeber:** Der Vorstand der Deutscheneteiligungs AG

**Redaktion und Koordination:** Thomas Franke

**Konzept und Gestaltung:**

Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,  
Frankfurt am Main

**Druck und Verarbeitung:**

Werbedruck GmbH Horst Schreckhase,  
Spangenberg

**Fotografie:** Stephan Cropp (Seite 12, 15, 20, 21, 22),  
Martin Joppen (Seite 48), Nils Hendrik Müller (Seite 2 und 3);  
Broetje-Automation GmbH (Seite 10), Cleanpart Group GmbH  
(Seite 11), FDG-Gruppe (Seite 13), Formel D GmbH  
(Seite 8 und 14), Grohmann Engineering GmbH (Seite 16),  
Inexio KGaA (Seite 17), Infiana Group GmbH (Seite 18),  
Oechsler AG (Seite 8 und 19), Schülerhilfe GmbH (Seite 23),  
Silbitz Group GmbH (Seite 24), Spheros GmbH (Seite 25)

**Stand:** 9. Dezember 2015

© Deutscheeteiligungs AG, Frankfurt am Main

## Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Geschäftsbericht 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 Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.



## ZEHN-JAHRES-ÜBERBLICK

in Mio. €	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 <sup>6</sup>	2013/2014	2014/2015
										11 Monate
<b>Portfolio- und Wertentwicklung</b>										
Investitionen in das Portfolio	22	40	14	4	8	9	22	42	20	71
„Portfoliovolumen“ (Stichtag) <sup>1</sup>	121	189	127	123	118	84	143	173	153	256
Anzahl der Beteiligungen (Stichtag)	32	30	21	19	17	16	18	20	19	24
<b>Ertragslage</b>										
Segmentergebnis Private-Equity-Investments									40,4	24,9
Segmentergebnis Fondsberatung									8,0	2,2
Konzernergebnis	82,7	136,5	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0
Konzernbilanzgewinn	57,2	118,2	29,2	52,6	73,1	37,3	70,8	86,7	117,7	117,4
<b>Finanzlage</b>										
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-4,1	-2,6	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	169,3	65,4	11,2	28,8	36,3	34,1	-17,8	18,7	67,9	-61,6
davon Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	191,0	106,1	25,7	33,0	44,5	43,6	3,8	60,4	90,6	30,9
davon Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-21,7	-40,7	-14,5	-4,3	-8,2	-9,4	-21,6	-41,7	-22,7	-92,5
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-40,7	-71,4	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4
Veränderung der Finanzmittel <sup>2</sup>	124,0	-9,0	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,8	-82,4
<b>Vermögenslage</b>										
Langfristige Vermögenswerte	124,6	211,3	147,2	161,2	244,3	228,6	238,7	233,6	246,3	278,6
davon langfristige Wertpapiere	0	0	0	14,5	102,9	123,1	83,0	50,5	81,0	26,4
Kurzfristige Vermögenswerte	195,5	183,0	125,1	127,1	71,8	51,3	59,5	77,1	86,3	48,6
davon flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere	164,7	155,8	105,2	109,5	37,8	32,5	27,8	47,8	59,8	32,0
Eigenkapital	289,0	353,6	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1
Fremdkapital	31,1	40,8	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,2	29,6	24,1
Bilanzsumme	320,1	394,4	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2
<b>Wesentliche Kennziffern</b>										
Eigenkapitalrendite je Aktie nach Steuern <sup>3</sup> (in %)	36,4	56,2	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,8	11,2	15,9	10,0
Eigenkapitalquote der Bilanzsumme (in %)	90,3	89,7	89,9	89,1	86,7	85,3	89,0	89,6	91,1	92,6
<b>Angaben zur Aktie<sup>4</sup></b>										
Ergebnis je Aktie (in €)	5,02	9,20	-3,73	1,44	2,50	-1,22	3,25	2,36	3,51	1,98
Eigenkapital je Aktie (in €)	19,07	25,09	17,90	18,77	20,03	17,47	19,46	20,36	22,16	22,16
Basisdividende je Aktie (2014/2015: Vorschlag; in €)	0,50	1,00	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,50
Sonderdividende/Bonus je Aktie (2014/2015: Vorschlag; in €)	2,50	2,50	-	0,60	1,00	0,40	0,80	0,80	1,60	0,50
Ausschüttungssumme <sup>5</sup> (2014/2015: Vorschlag)	45,5	47,9	5,5	13,7	19,1	10,9	16,4	16,4	27,4	13,7
Anzahl der Aktien (Ende GJ)	15.153.864	14.403.864	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359
davon im Besitz der Gesellschaft		313.367								
Aktienkurs (Ende GJ; in €)	17,35	24,10	10,45	15,55	20,79	15,50	19,49	19,36	21,83	24,90
Marktkapitalisierung (Ende GJ)	262,9	347,1	142,9	212,7	284,3	212,0	266,6	264,8	298,6	340,5
<b>Anzahl der Mitarbeiter</b>	44	47	48	49	51	53	54	55	56	62

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen berichtet.

1 Ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwiegend fremden Dritten zuzurechnen sind

2 Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

3 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Ausschüttung je Aktie

4 Zum Teil adjustiert; Gewinn und Cashflow je Aktie bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien

5 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

6 Zahlen nach Änderung in der Rechnungslegung (IFRS 10) gegenüber Vorjahresausweis angepasst

## ZEHN-JAHRES-ÜBERBLICK

in Mio. €

### Portfolio- und Wertentwicklung

Investitionen in das Portfolio

„Portfoliovolumen“ (Stichtag)<sup>1</sup>

Anzahl der Beteiligungen (Stichtag)

### Ertragslage

Segmentergebnis Private-Equity-Investments

Segmentergebnis Fondsberatung

Konzernergebnis

Konzernbilanzgewinn

### Finanzlage

Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

davon Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Kredite

davon Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Veränderung der Finanzmittel<sup>2</sup>

### Vermögenslage

Langfristige Vermögenswerte

davon langfristige Wertpapiere

Kurzfristige Vermögenswerte

davon flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere

Eigenkapital

Fremdkapital

Bilanzsumme

### Wesentliche Kennziffern

Eigenkapitalrendite je Aktie nach Steuern<sup>3</sup> (in %)

Eigenkapitalquote der Bilanzsumme (in %)

### Angaben zur Aktie<sup>4</sup>

Ergebnis je Aktie (in €)

Eigenkapital je Aktie (in €)

Basisdividende je Aktie (2014/2015: Vorschlag; in €)

Sonderdividende/Bonus je Aktie (2014/2015: Vorschlag; in €)

Ausschüttungssumme<sup>5</sup> (2014/2015: Vorschlag)

Anzahl der Aktien (Ende GJ)

davon im Besitz der Gesellschaft

Aktienkurs (Ende GJ; in €)

Marktkapitalisierung (Ende GJ)

### Anzahl der Mitarbeiter

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konze

1 Ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwieg

2 Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

3 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je

4 Zum Teil adjustiert; Gewinn und Cashflow je Aktie bezogen auf die gew

5 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

6 Zahlen nach Änderung in der Rechnungslegung (IFRS 10) gegenüber Ve

## FINANZKALENDER

### 10. DEZEMBER 2015

Analystenkonferenz,  
Frankfurt am Main

### 7./8. JANUAR 2016

Kapitalmarktkonferenz Oddo Seydler Bank AG,  
Lyon

### JANUAR 2016

Roadshow

### 11. FEBRUAR 2016

Veröffentlichung Zahlen 1. Quartal 2015/2016,  
telefonische Analystenkonferenz

### 25. FEBRUAR 2016

Hauptversammlung 2016,  
Frankfurt am Main

### 26. FEBRUAR 2016

Dividendenzahlung

### 21. APRIL 2016

Solventis Aktienforum,  
Frankfurt am Main

### 12. MAI 2016

Veröffentlichung Zahlen 2. Quartal,  
telefonische Analystenkonferenz

### MAI 2016

Roadshow

### 7. JUNI 2016

LPEQ Investorenkonferenz,  
London

### 11. AUGUST 2016

Veröffentlichung Zahlen 3. Quartal,  
telefonische Analystenkonferenz

### AUGUST/SEPTEMBER 2016

Roadshow

