

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

Der Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016/2017 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.



Der Jahresabschluss ist unter www.dbag.de/unternehmensberichte verfügbar und kann bei der DBAG angefordert werden.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Jahresüberschuss erreicht höchsten Stand der Unternehmensgeschichte

Das Geschäftsjahr 2016/2017 gehört zu den erfolgreichsten der Deutschen Beteiligungs AG: Der Jahresüberschuss der DBAG erreichte einen Rekordwert, der das Vorjahresergebnis deutlich übertrifft. Im zurückliegenden Geschäftsjahr wurden sieben Veräußerungen abgeschlossen, fünf davon mit – gemessen am Kapitalmultiplikator – zum Teil weit überdurchschnittlichem Veräußerungserfolg. 2015/2016 hingegen waren lediglich die Veräußerungen zweier größerer Portfoliounternehmen abgeschlossen worden, von denen eine zu einem Veräußerungsverlust geführt hatte. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen unter anderem aufgrund höherer transaktionsbezogener Aufwendungen und höherer Ausgaben für Fremdpersonal.

Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Sieben Veräußerungen mit zum Teil überdurchschnittlichem Erfolg

Das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft wird grundsätzlich bestimmt von Gewinnen beziehungsweise Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen beziehungsweise Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot nach dem deutschen HGB vorgenommen. Das aktuelle Bewertungs- und Abgangsergebnis enthält in Höhe von 147,8 Millionen Euro das Ergebnis aus der Veräußerung von insgesamt sechs Beteiligungen, die 2016/2017 vereinbart wurden (Grohmann Engineering, FDG, Romaco, Formel D, ProXES und Schülerhilfe) sowie einer Transaktion im vorangegangenen Geschäftsjahr, die nun abgerechnet wurde (Broetje-Automation). Der Betrag ist in Höhe von 29,5 Millionen Euro um **Carried Interest** gemindert (Veräußerungen aus dem **Portfolio** des DBAG Fund V: Broetje-Automation, FDG, Romaco, Formel D und ProXES). Im Vorjahr hatte es zwei Unternehmensveräußerungen gegeben, von denen eine allerdings mit einem Verlust geendet hatte.



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

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	147.197	2.336
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	4.732	7.629
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	23.544	18.136
Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft	175.474	28.101
Personalaufwand	-20.873	-17.133
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	2.284	2.081
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.697	-10.102
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-712	-672
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	581	309
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	662	67
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-2.366	-644
Summe übrige Ergebnisbestandteile	-31.122	-26.093
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	144.352	2.008
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	171
Sonstige Steuern	-9	-11
Jahresüberschuss	144.342	2.167

¹ Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 147,8 Millionen Euro (Vorjahr: 12,6 Millionen Euro) und den Zuschreibungen des Geschäftsjahres von 0,0 Millionen Euro (Vorjahr: 1,1 Millionen Euro) zusammen, die unter dem Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ ausgewiesen werden. „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: 11,3 Millionen Euro) werden abgezogen.

Wesentliche Bestandteile der *laufenden Erträge aus Finanzanlagen* sind Gewinnausschüttungen und Zinsen von Portfoliounternehmen.

Die *Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung* stiegen deutlich über das Niveau des Geschäftsjahres 2015/2016. Dazu trug vor allem bei, dass nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII Beratererträge aus einem größeren Fonds vereinnahmt wurden.

Übrige Ergebnisbestandteile: Saldo deutlich höher aufgrund höheren Personalaufwands

Der Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verschlechterte sich um 5,0 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahreswert. Dabei waren der *Personalaufwand*, die *sonstigen betrieblichen Erträge* ohne Zuschreibungen sowie die *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* im Wesentlichen von den gleichen Faktoren beeinflusst wie im Konzern. Der Anstieg des Personalaufwands geht im Wesentlichen darauf zurück, dass Gehälter und entsprechende Abgaben 2016/2017 für mehr Mitarbeiter zu zahlen waren und angesichts des guten Geschäftsverlaufs höhere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet wurden. In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind 0,9 Millionen Euro aus der Erstattung von Beratungsaufwand durch die *DBAG-Fonds* enthalten; im Vorjahr waren in diesem Posten 1,3 Millionen Euro aus der Auflösung von Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen berücksichtigt. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen fielen höher aus, weil mehr transaktionsbezogene Beratungskosten anfielen. 0,6 Millionen Euro sind als Aufwand für Fremdpersonal erfasst, mit dem wir vorübergehende Spitzen im Personalbedarf aufgrund von Krankheit und Mutterschutz abgedeckt haben.

Das **FINANZERGEBNIS** verschlechterte sich von -0,3 auf -1,1 Millionen Euro. Hier wirkte sich vor allem die Veränderung des Rechnungszinses für die Bewertung der Pensionsverpflichtungen aus. Dem Zinsanstieg entsprechend mussten die Pensionsrückstellungen erhöht werden.¹⁸ Die sonstigen Zinserträge enthalten Erträge aus der gestundeten Kaufpreisverzinsung aus einer Veräußerung im Geschäftsjahr 2015/2016.

Jahresüberschuss: 144,3 Millionen Euro

Die Deutscheeteiligungs AG weist für das Geschäftsjahr 2016/2017 einen Jahresüberschuss von 144,3 Millionen Euro aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 181,9 Millionen Euro, von dem 3,3 Millionen Euro aufgrund gesetzlicher Vorschriften ausschüttungsgesperrt sind.

Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den Wertpapieren und den flüssigen Mitteln. Das Vermögen erhöhte sich 2016/2017 gegenüber dem vorangegangenen Stichtag deutlich um 128,6 Millionen Euro. Der Vermögenszuwachs geht vor allem auf den Mittelzufluss nach erfolgreichen Veräußerungen zurück. Im Februar 2017 waren an die Aktionäre 18,1 Millionen Euro ausgeschüttet worden.



*Ertragslage
Seite 85 ff.*



18 Grundlage der Abzinsung war 2016/2017 ein Zinssatz von 3,77 Prozent (zehn Jahre). Der Zinssatz wird von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Abweichend hiervon basiert der für den Konzernabschluss verwendete Rechnungszins von 1,55 Prozent (Vorjahr: 0,80 Prozent) auf dem Zinsindex *i-bboxx corporate AA10+*. Dessen Veränderung resultiert aus der Zinsveränderung bei Unternehmensanleihen.


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

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2017	30.9.2016
Anteile an verbundenen Unternehmen	202.883	194.256
Beteiligungen	4.488	6.595
Wertpapiere des Anlagevermögens	33.714	20.750
Sonstiges Anlagevermögen	1.820	2.077
Anlagevermögen	242.905	223.678
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	65.489	30.756
Flüssige Mittel	119.721	44.973
Umlaufvermögen	185.210	75.729
Rechnungsabgrenzungsposten	510	664
Aktiva	428.625	300.071
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	175.177	175.177
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	181.904	55.614
Eigenkapital	410.870	284.580
Rückstellungen	17.461	14.985
Verbindlichkeiten	294	507
Passiva	428.625	300.071

Anlagevermögen: Bedeutung direkt gehaltener Beteiligungen nimmt weiter ab

Die **ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN** bilden den größten Posten im Anlagevermögen der DBAG. Verbundene Unternehmen sind zum Beispiel die Gesellschaften, über die die DBAG co-investiert; in diesen Vehikeln sind die Co-Investitionen an den Beteiligungen der jeweiligen DBAG-Fonds gebündelt. Wesentliche Posten des Anlagevermögens sind die **DIREKT GEHALTENEN UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN**, die unter dem Posten „Beteiligungen“ geführt werden, sowie die **WERTPAPIERE DES ANLAGEVERMÖGENS**, die Bestandteil der Finanzmittel der DBAG sind.

Die Erhöhung der Anteile an den verbundenen Unternehmen im Geschäftsjahr 2016/2017 resultiert aus den Investitionen in sechs neue Beteiligungen (54,8 Millionen Euro). Gegenläufig wirkten die Veräußerungen sowie die Rückführung von **Brückenfinanzierungen** (46,2 Millionen Euro).

Der Wertansatz der direkt gehaltenen Beteiligungen reduzierte sich aufgrund der Veräußerung von Grohmann Engineering. Hinzu kommt, dass Investitionen inzwischen indirekt über **Co-Investitionsvehikel** getätigt werden. 

Die Wertpapiere des Anlagevermögens erhöhten sich durch den Kauf weiterer Wertpapiere zur Anlage flüssiger Mittel, die zunächst nicht für Investitionen benötigt werden.

Umlaufvermögen: Deutlicher Anstieg nach Mittelzufluss aus Veräußerungen

Zum Stichtag entfielen 65 Prozent des Umlaufvermögens auf flüssige Mittel, die aufgrund der hohen Mittelzuflüsse nach den Veräußerungen deutlich über dem Vorjahresniveau lagen. Weitere Bestandteile waren Forderungen aus einem Darlehen an eine Gesellschaft des DBAG Fund VII zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen, mit denen der Fonds die Beteiligungen an More than Meals und duagon abschließend finanzieren will, sowie Forderungen gegen Beratungs- und Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds.

Rückstellungen: Anstieg aufgrund von Pensionsverpflichtungen

Der Anstieg der Rückstellungen im Vergleich zum vorherigen Bilanzstichtag ist überwiegend auf höhere Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen zurückzuführen. Diese Rückstellungen stiegen von 0,7 Millionen Euro auf 2,3 Millionen Euro; in diesem Umfang übertreffen sie das Planvermögen. Ein Großteil der sonstigen Rückstellungen ergibt sich aus erfolgsabhängigen Vergütungen im Personalbereich. Sie lagen am Stichtag unverändert gegenüber dem Vorjahr bei 11,0 Millionen Euro: 10,0 Millionen Euro davon betrafen das vergangene Geschäftsjahr, Rückstellungen über rund eine Million Euro wurden in den zurückliegenden zehn Geschäftsjahren gebildet, unterlagen zum Stichtag aber noch einer Auszahlungssperre.

Finanzlage

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

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen **FINANZMITTEL** von 153,4 Millionen Euro (Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 33,7 Millionen Euro sowie flüssige Mittel von 119,7 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung von Investitionszusagen zur Verfügung. Aus den geplanten Investitionen des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich rund 70 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2016/2017 ganz überwiegend aus den vorhandenen Finanzmitteln beziehungsweise dem Cashflow. Um jederzeit Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können, besteht zudem eine Kreditlinie. Sie stellt sicher, dass die DBAG auch bei einer deutlich effizienteren Bilanzstruktur zu jeder Zeit an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren kann. Die Kreditlinie war zu Beginn des vierten Quartals kurzzeitig in Höhe von zehn Millionen Euro gezogen, um angesichts bevorstehender größerer Mittelzuflüsse keine Wertpapiere veräußern zu müssen. Der deutliche Anstieg des Eigenkapitals auf 410,9 Millionen Euro zum 30. September 2017 spiegelt den Mittelzufluss aus den Veräußerungen wider. Zum 30. September 2016 hatte das Eigenkapital 284,6 Millionen Euro betragen; davon waren im Februar 2017 18,1 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITALQUOTE** war mit 95,9 Prozent (Vorjahr: 94,8 Prozent) zum Stichtag unverändert sehr hoch.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

Jahresüberschuss wie prognostiziert deutlich über dem des Vorjahres

Der Jahresüberschuss 2015/2016 war das Ergebnis eines Geschäftsjahres mit lediglich zwei Veräußerungen – eine mit durchschnittlichem Ergebnis, die zweite mit einem höheren Veräußerungsverlust. Für 2016/2017 hatten wir auf Basis zweier zu Beginn des Geschäftsjahres bereits vereinbarter erfolgreicher Veräußerungen ein Ergebnis erwartet, das deutlich über dem des Vorjahres liegen würde. Diese Prognose hat sich eindeutig bestätigt: Das Jahresergebnis übertrifft das des Vorjahres um ein Vielfaches. Als Folge der unerwartet erfolgreichen Veräußerungen übertraf auch der Personalaufwand den prognostizierten Wert. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung entwickelten sich wie erwartet. Der Bilanzgewinn entspricht einem Vielfachen der nach unserer Dividendenpolitik geplanten Ausschüttungssumme, die Dividendenfähigkeit ist damit sicher gegeben.