

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Wachstumsprognosen für 2017 und 2018 angehoben, mittelfristige Risiken bleiben bestehen

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat seine Prognose für die Entwicklung der Weltwirtschaft 2017 mehrfach angehoben: Angesichts der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten und einer einsetzenden Erholung in Produktion und Handel insbesondere der hochentwickelten Volkswirtschaften erwartet der IWF ein weltweites Wachstum von 3,6 Prozent im Jahr 2017 und 3,7 Prozent im Jahr 2018. 2016 war die Weltwirtschaft nach Berechnungen des IWF um 3,2 Prozent gewachsen. Gerade die Wachstumschancen für die Länder der Eurozone haben sich dem IWF zufolge im Jahresverlauf 2017 verbessert. Der Ausblick für die deutsche Wirtschaft fällt dementsprechend ebenfalls deutlich positiver aus als im Oktober 2016. Hier erwartet der IWF ein Wachstum von 2,0 Prozent 2017 und 1,8 Prozent im Jahr 2018. Dies wäre allerdings gegenüber 2016 allenfalls eine marginale Veränderung der Wachstumsdynamik; in dem Jahr war die Wirtschaftsleistung (BIP) um 1,9 Prozent gewachsen.⁶

⁶ „World Economic Outlook“,
International Monetary Fund,
Washington D.C. (USA),
Oktober 2017

Eine Stabilisierung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sieht der IWF auch in China, Russland und Brasilien. Die Wachstumsprognosen für diese Länder wurden 2017 mehrfach nach oben korrigiert. Für andere Schwellenländer (etwa Indien oder Südafrika) ist der IWF inzwischen jedoch weniger zuversichtlich als noch vor einem Jahr.

Trotz der einsetzenden Erholung bleibt die Weltwirtschaft vor allem mittelfristig hohen Risiken ausgesetzt. Sie resultieren unter anderem aus möglichen konjunkturpolitischen Entscheidungen in China und den Vereinigten Staaten, aus protektionistischen Tendenzen, aber auch aus nicht ökonomischen Entwicklungen wie den anhaltenden geopolitischen Krisen und innenpolitischen Spannungen in einzelnen Ländern.

- ▶ Unser **Portfolio** setzt sich aus Unternehmen zusammen, die unterschiedlichen Markt- oder Konjunkturzyklen unterliegen; es enthält Unternehmen, die früh auf Veränderungen im Investitionsverhalten der Industrie reagieren (wie Eisengießereien), und solche, die eher am Ende eines Zyklus Veränderungen im Auftragseingang oder Leistungsabruf spüren (wie Automobilzulieferer). Veränderte Rahmenbedingungen, dazu zählen auch Schwankungen wichtiger Rohstoffpreise, wirken sich in unserem Portfolio deshalb unterschiedlich und zum Teil gegenläufig aus. Den konsumnahen Unternehmen kommt die gute Binnennachfrage aufgrund steigender Einkommen in Deutschland zugute. Stärker international ausgerichtete Unternehmen könnten im laufenden Geschäftsjahr von einer positiven Entwicklung in wichtigen Auslandsmärkten profitieren. Insgesamt waren die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im zurückliegenden Geschäftsjahr gut.

Finanzmärkte: Trotz Zinswende in den USA unverändert gute Finanzierungsbedingungen

Die globalen Finanzmärkte haben sich im Geschäftsjahr 2016/2017 insgesamt positiv entwickelt. Vielversprechende makroökonomische Daten und eine verbesserte Verbraucherstimmung führten an den Börsen der Industrienationen zu optimistischeren Gewinnerwartungen. Das hat die Bewertung unserer Portfoliounternehmen grundsätzlich positiv beeinflusst.

Der wirtschaftliche Aufschwung in den Vereinigten Staaten hat sich auch auf die Geldpolitik des Landes ausgewirkt. Im März 2017 erhöhte die US-Notenbank ihren Leitzins zunächst auf die Spanne zwischen 0,75 und ein Prozent, im Juni 2017 stieg die „Federal Funds Rate“ auf ein bis 1,25 Prozent. Die Europäische Zentralbank hält im Gegensatz dazu an ihrer Niedrigzinspolitik fest und hat ihren Leitzins vorerst bei null Prozent belassen.

Die Kreditvergabe an Unternehmen hat in Deutschland dem Konjunkturverlauf entsprechend weiter zugenommen. Im Juli 2017 war das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen 4,1 Prozent höher als ein Jahr zuvor.⁷

Im Vergleich zum vorigen Geschäftsjahr 2015/2016 haben sich die Rahmenbedingungen für die Finanzierung unserer Portfoliounternehmen damit weiter verbessert. Mittelständische Unternehmen sind von Krediten überdurchschnittlich stark abhängig, denn ihnen stehen nur begrenzt alternative Refinanzierungsmöglichkeiten – beispielsweise an den Kapitalmärkten – zur Verfügung. Deshalb tragen wir bereits beim Erwerb von Beteiligungen dem absehbaren Finanzbedarf in der Strukturierung der Bilanz Rechnung. Das Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war 2016/2017 unverändert gut.

7 „Schlaglichter der Wirtschaftspolitik Oktober 2017“, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, Oktober 2017

Währungen: Euroschwäche führt zu Werteinbußen

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios ist insgesamt gering. Gleichwohl ist er 2016/2017 gestiegen: Zwei der neuen Beteiligungen sind wir nicht auf Euro-Basis eingegangen. Damit unterliegen die Wertansätze von vier Beteiligungen an Portfoliounternehmen (duagon, mageba, More than Meals, Pfadler) und am fremdgemanagten

► **Buy-out-Fonds** Harvest Partners Währungsrisiken.

Der US-Dollar, der Schweizer Franken und das Britische Pfund haben 2016/2017 gegenüber dem Euro abgewertet; die Kurse lagen zum 30. September 2017 leicht unter denen zum vorangegangenen Stichtag beziehungsweise bei Eingehen der Beteiligung. Daraus resultierte im Saldo ein Wertverlust von 1,6 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte sich ein geringer Währungsgewinn von 0,1 Millionen Euro ergeben.

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

Private-Equity-Markt: Keine grundsätzliche Veränderung

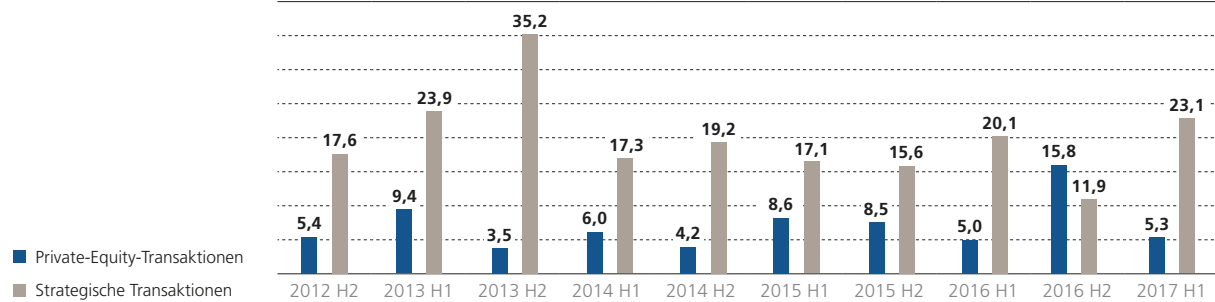
In der zweiten Hälfte des Jahres 2016 hatte sich der Gesamtwert der Private-Equity-Transaktionen in Deutschland im Vergleich zur ersten Jahreshälfte mehr als verdreifacht und damit den höchsten Wert eines Sechs-Monats-Zeitraums seit fünf Jahren erreicht. Auch die Zahl der Transaktionen war deutlich angestiegen und lag am Jahresende 2016 bei 125 (erstes Halbjahr 2016: 65)⁸. Allerdings zeigen der Blick auf die Daten des ersten Halbjahres 2017 und der Vergleich mit den jeweils ersten sechs Monaten der Vorjahre, dass es keine grundsätzliche Veränderung auf dem deutschen M&A-Markt gegeben hat. Immer wieder sorgen einzelne größere Transaktionen für Verzerrungen in einem insgesamt von wenigen Transaktionen gekennzeichneten Markt. Auch der Anteil der Private-Equity-Transaktionen bewegt sich – abgesehen vom zweiten Halbjahr 2016 – in einem engen Band.

◀ **Ergebnisquellenanalyse**
Seite 89 ff.

8 „Der Transaktionswert in Deutschland – 1. Halbjahr 2017“, Ernst & Young, Juli 2017

M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



Die DBAG konzentriert sich überwiegend auf das **mittlere Marktsegment** im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-)Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. Das ist, gemessen an der Zahl der Transaktionen und am Investitionsvolumen, ein eher kleiner Teil des Private-Equity-Marktes. Auch in diesem abgegrenzten Marktsegment war 2016 ein Anstieg bei Anzahl und Gesamtwert der Transaktionen zu verzeichnen. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand bis Ende 2016 34 Buy-outs – so viele wie seit 2007 nicht mehr. Das Gesamtvolumen der Transaktionen lag bei rund 3,6 Milliarden Euro und erreichte damit ebenfalls den höchsten Wert seit 2007.⁹

⁹ Die zugrunde liegende Erhebung des Fachmagazins FINANCE im Auftrag der DBAG berücksichtigt mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

¹⁰ „Mid-Market-PrivateEquity-Monitor“, Umfrage unter Investmentmanagern von mehr als 50 PrivateEquity-Häusern durch das Fachmagazin FINANCE im Auftrag der DBAG

¹¹ „German Private Equity Barometer“, 2. Quartal 2015 und 2. Quartal 2017, KfW Research, KfW Bank, Frankfurt am Main, August 2015 und August 2017

Trotz der Höchstwerte, die 2016 bei Anzahl und Gesamtvolumen der Private-Equity-Transaktionen verzeichnet wurden, sehen wir gegenwärtig nicht, dass sich wesentliche Einflussgrößen auf unser Geschäft grundsätzlich verändert haben. Der Wettbewerb um attraktive Unternehmensbeteiligungen ist nach wie vor hoch. Strategische Käufer konkurrieren mit Finanzinvestoren. Beide Käufergruppen verfügen über ausreichend Liquidität. Fremdkapital für die Finanzierung von Unternehmenskäufen gibt es weiterhin zu attraktiven Bedingungen und in hohem Umfang. Dem überaus großen und weiter steigenden Angebot investitionsbereiter Mittel steht unverändert ein begrenztes Angebot von Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt seit längerem tendenziell zu höheren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen.

Unsere Markteinschätzung wird von Branchenumfragen bestätigt: Im Rahmen einer Erhebung zum Jahresende 2016 nannten 86 Prozent der befragten Investmentmanager das Bewertungsniveau am deutschen Private-Equity-Markt „teuer“. Die Gefahr einer Blasenbildung sahen die Befragten insbesondere im Medizintechnik- und Technologiesektor. Als am wenigsten überbewertet galten Handelsunternehmen, Automobilzulieferer sowie Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus.¹⁰ Auch an anderer Stelle wird auf die vergleichsweise hohen Einstiegspreise verwiesen; ein Marktindikator zeigt für Buy-outs den schlechtesten Wert seit vier Jahren, dem Beginn der Datenerhebung für diesen Indikator.¹¹

Entwicklung von Geschäft und Portfolio

Private-Equity-Investments: Sehr erfolgreiche Veräußerungen und intensive Investitionstätigkeit verändern Portfolio deutlich

Investitionsentscheidungen über 345 Millionen Euro ausgelöst

Das Portfolio der Deutschen Beteiligungs AG hat sich 2016/2017 signifikant verändert. Sechs Unternehmen kamen bis zum 30. September 2017 hinzu, ebenso viele wurden 2016/2017 veräußert und haben das Portfolio inzwischen verlassen.¹² Zwei der sechs neuen Unternehmen – allesamt Management-Buy-outs – waren bereits 2016/2017 vereinbart worden, sie wurden aber erst im jüngsten Geschäftsjahr vollzogen. Ein weiteres MBO wiederum wurde zwar 2016/2017 vereinbart, gehört allerdings noch nicht zum Portfolio, weil am Stichtag nicht alle rechtlichen Voraussetzungen für den Vollzug des Kaufvertrags erfüllt waren.

2016/2017 investierte die DBAG aus ihrer Bilanz 62,9 Millionen Euro (Vorjahr: 32,6 Millionen Euro); diese Summe betrifft nicht nur die sechs neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhung bestehender Beteiligungen – zum Beispiel weil diese Unternehmenskäufe getätigt haben.

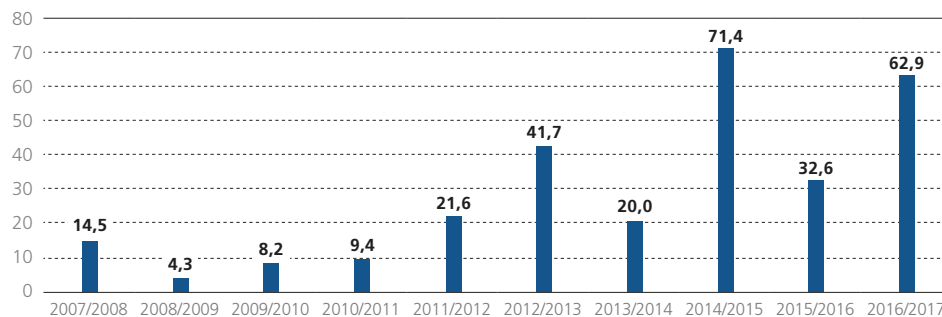
Als Fondsverwalter und -berater hat die DBAG 2016/2017 Entscheidungen über Eigenkapitalinvestitionen von rund 345 Millionen Euro ausgelöst. Das ist deutlich mehr als im Vorjahr (278 Millionen Euro). 73,0 Millionen Euro davon entfielen auf die Co-Investitionen der DBAG an der Seite des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII und des DBAG ECF, und zwar für neue Beteiligungen (68,4 Millionen Euro) und die Aufstockung bestehender Beteiligungen (4,6 Millionen Euro).

¹² Auch die Beteiligung an Broetje Automation, deren Veräußerung bereits 2015/2016 vereinbart worden war, hat das Portfolio nach dem Vollzug des Vertrags zur Veräußerung im Geschäftsjahr 2016/2017 verlassen.

⊙
Detaillierte Informationen zu allen Portfoliounternehmen
Seiten 20 bis 51
www.dbag.de/portfolio

INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Die MBOs der Frimo Group GmbH und der Polytech Health & Aesthetics GmbH (Polytech) wurden im August beziehungsweise September 2016 vereinbart, jedoch erst zu Beginn des zurückliegenden Geschäftsjahres vollzogen. Die **FRIMO GROUP** entwickelt und produziert Werkzeuge und Anlagen, mit denen Kunststoffbauteile für unterschiedliche Anwendungen hergestellt werden können. Zu den Kunden gehören überwiegend Automobilzulieferer, aber auch Automobilhersteller. **POLYTECH** ist europaweit führend in der Entwicklung und Produktion

von Silikonimplantaten. Der Schwerpunkt des einzigen deutschen Herstellers solcher Produkte liegt auf Brustimplantaten, die nach Erkrankungen und in der ästhetisch-plastischen Chirurgie eingesetzt werden.

Mit dem MBO der Dieter Braun GmbH, eines Unternehmens der Automobilzulieferindustrie, ist der Aufbau des Portfolios für den DBAG Fund VI abgeschlossen. Die Investitionsphase des Fonds ist seit Dezember 2016 beendet; es stehen noch ausreichend Mittel bereit, um Wachstumsstrategien der Portfoliounternehmen auch über Unternehmenszukäufe zu begleiten. **DIETER BRAUN** ist ein Spezialist und Lösungsanbieter in der Automobilindustrie für Kabelsysteme und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung. Das Unternehmen profitiert von einem wachsenden Anteil elektrischer und elektronischer Komponenten in Fahrzeugen sowie vom Trend bei Erstausrüstern und Zulieferern, Teile der Produktion auszulagern. Mit Investitionen in Standorterweiterungen und weitere Produktionsanlagen soll die steigende Nachfrage befriedigt und die Position in einem fragmentierten Markt weiter gestärkt werden.

Die erste Beteiligung des DBAG Fund VII wurde im März 2017, nur gut zwei Monate nach dem Start seiner Investitionsperiode, vereinbart. Im Rahmen eines MBO wird der Fonds die Mehrheit der Anteile an der Radiologischen Gemeinschaftspraxis Herne GbR und der Ranova Überörtliche Gemeinschaftspraxis für Radiologie und Nuklearmedizin GbR übernehmen. Die beiden Radiologie-Praxen mit 15 Standorten in benachbarten Städten in Nordrhein-Westfalen werden in einer Gesellschaft gebündelt und damit zu einem regional führenden Anbieter für radiologische Untersuchungen und Behandlungen. Durch die Zusammenführung soll das Leistungsangebot weiter verbessert werden. Die **RADIOLOGIE-GRUPPE** soll die Verbundvorteile durch organische Weiterentwicklung, durch die Übernahme weiterer Praxen und durch zusätzliche Krankenhaus-Kooperationen ausbauen.

MORE THAN MEALS markiert den Erfolg einer strategischen Weichenstellung, die wir 2016 erreicht hatten: Dank der besonderen Struktur des DBAG Fund VII konnte ein Konzept zum Aufbau einer Unternehmensgruppe umgesetzt werden, das mehr Eigenkapital erfordert, als

- ▶ **DBAG-Fonds** üblicherweise in eine Transaktion investieren. Durch zwei parallel vereinbarte Akquisitionen entsteht ein europäischer Marktführer für gekühlte Convenience-Produkte. Dazu
- ▶ hat der DBAG Fund VII unter Einsatz des **Top-up Funds** über eine Management-Holding die Anteile der Abbelen GmbH (Abbelen) und der Oscar Mayer Limited (Oscar Mayer) erworben. Mit dem Top-up Fund sind auch Eigenkapitalbeteiligungen des DBAG Fund VII von mehr als 100 Millionen Euro möglich. Abbelen ist der größte Hersteller gekühlter Frikadellen und Fertig-Hamburger in Deutschland; die Produkte werden überwiegend unter den Handelsmarken der Lebensmittelketten angeboten. Oscar Mayer ist ein in Großbritannien führender Hersteller von Fertiggerichten und Snacks für große Lebensmittelketten und Discounter. Die beiden Unternehmen werden eigenständig weitergeführt, sind nun aber unter dem Dach einer gemeinsamen Management-Holding aktiv. Ziel ist es, die Produktpalette der Unternehmen auszubauen und die Vertriebsaktivitäten stärker zu internationalisieren. Hierzu sollen auch weitere Unternehmenszukäufe beitragen. More than Meals gehört seit April 2017 zum Portfolio.

Die duagon AG entwickelt Netzwerkkomponenten für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen. Diese dritte Beteiligung des DBAG Fund VII ist das erste MBO eines DBAG-Fonds in der Schweiz. **DUAGON**-Produkte ermöglichen die Kommunikation zwischen den einzelnen Systemen in Schienenfahrzeugen wie Türen, Bremsen, Klimaanlage und einem

übergeordneten Leitrechner. Nahezu alle Zughersteller und Systemlieferanten nutzen Produkte des Unternehmens. Duagon (Beteiligungsbeginn: Juli 2017) soll als Komplettanbieter von Lösungen für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen etabliert werden – durch ein breiteres Produktportfolio und durch Akquisitionen auch im erweiterten Wettbewerbsumfeld.

Die Beteiligung an der vitronet Projekte GmbH ist ebenfalls Folge einer strategischen Weichenstellung: Mit dem MBO von **VITRONET** ist der DBAG ECF erstmals eine Mehrheitsbeteiligung eingegangen. Nach einer Erweiterung der Investitionskriterien 2016 stellt der Fonds selektiv auch Mittel für MBOs bereit, deren Eigenkapitalinvestition unter denen des DBAG Fund VI oder DBAG Fund VII liegt. Zuvor hatte sich der DBAG ECF ausschließlich minderheitlich an Familienunternehmen beteiligt, um das Wachstum dieser Unternehmen zu finanzieren. Vitronet bietet seinen Kunden alle Leistungen zur Errichtung von Breitbandnetzen an. Im Fokus stehen neue Glasfaserverbindungen und die Aufrüstung bestehender Netze. Chancen ergeben sich aus der hohen und weiter steigenden Nachfrage nach schnellen, leistungsfähigen Internetverbindungen.

Sechs Unternehmen stärkten 2016/2017 ihre strategische Position im Wettbewerb durch Unternehmenszukaufe. In einem Fall stellte die DBAG zur Finanzierung des Erwerbs weiteres Eigenkapital bereit (0,6 Millionen Euro). Die hinzu erworbenen Unternehmen erreichen einen Umsatz von zusammen rund 60 Millionen Euro und beschäftigen 250 Mitarbeiter.

Veräußerungen zu überdurchschnittlichen Kapitalmultiplikatoren

Das Ergebnis des Geschäftsjahres 2016/2017 ist in hohem Maß durch die Erfolge aus der Veräußerung von fünf MBOs und einer älteren **Wachstumsfinanzierung** geprägt. Die Beteiligungen an FDG, Formel D, ProXES und Romaco (DBAG Fund V) sowie Schülerhilfe (DBAG Fund VI) wurden mit Kapitalmultiplikatoren¹³ zwischen 2,3 und 5,4 veräußert. Der durchschnittliche (ungewichtete) Kapitalmultiplikator beträgt 3,8 – das ist deutlich mehr, als die vergangenen Veräußerungen im langjährigen Durchschnitt erreichten.

GROHMANN ENGINEERING war eine der erfolgreichsten und zugleich die älteste Beteiligung im Portfolio: Eine Vorgängergesellschaft der DBAG war die Beteiligung 1987 eingegangen, 1997 ging sie auf die DBAG über. Die DBAG hatte an dem Unternehmen 25,1 Prozent gehalten. Im Januar 2017 wurde Grohmann Engineering, einer der Vorreiter im Maschinenbau für Elektromobilität, an einen strategischen Käufer veräußert. Trotz der überaus langen Haltedauer wurde eine jährliche Rendite erzielt, die unsere Erwartungen an eine Wachstumsfinanzierung übertrifft.

Die **FDG-GRUPPE**, ein französisches Dienstleistungsunternehmen für den Handel, gehörte seit Juni 2010 zum Portfolio. Im April 2017 wurde sie an einen französischen Finanzinvestor veräußert. Die DBAG und der DBAG Fund V hatten die Gruppe von den Gründerfamilien erworben. Seitdem war das Unternehmen organisch, aber auch durch Zukäufe einzelner Produktlinien, Marken oder Vertriebsnetzwerke, gewachsen. Ebenfalls von den Unternehmensgründern hatten die DBAG und der Fonds im Mai 2013 **FORMEL D** erworben. Der Dienstleister für Automobilunternehmen wurde nach vier Jahren mit einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von mehr als 20 Prozent im Juli 2017 an einen Finanzinvestor veräußert. **PROXES** ist ein Anbieter von Maschinen und Prozesslinien für die Lebensmittelindustrie;



13 Der Kapitalmultiplikator beschreibt den Quotienten aus der Summe aller Zuflüsse aus einer Beteiligung (Veräußerungserlös und zum Beispiel Gewinnausschüttungen und Zinseinnahmen) über die ursprünglichen Anschaffungskosten.

das Unternehmen war seit Juni 2013 nach einem Buy-and-build-Konzept aus vier kleineren Maschinenbauunternehmen entstanden und so zum Marktführer für Prozesstechnologie in der Lebensmittelindustrie geworden. ProXES wurde im Juli 2017 an einen Finanzinvestor veräußert. Ein strategischer Käufer erwarb im Juni 2017 drei Viertel der Anteile an **ROMACO**; die verbleibenden Anteile an dem Spezialanbieter von Verfahrens- und Verpackungstechnik für die pharmazeutische Industrie sollen bis 2020 an denselben Käufer abgegeben werden. Seit Beteiligungsbeginn im April 2011 hatte sich das Unternehmen, auch durch Käufe weiterer Unternehmen, zu einem „Full Liner“ entwickelt, der seinen Kunden Systemlösungen anbieten kann.

Mit **SCHÜLERHILFE** wurde im Juli 2017 das erste MBO aus dem Portfolio des DBAG Fund VI veräußert. Schülerhilfe war das erste von insgesamt vier Unternehmen im Portfolio des Fonds, das nicht aus einem der Kernsektoren der DBAG stammt. Dadurch erhielt der sehr erfolgreiche Abschluss der Beteiligung für die DBAG zusätzlich eine strategische Bedeutung. Das Unternehmen, das seit Oktober 2013 zum Portfolio gehört hatte, hatte seine führende Marktposition mit einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von knapp zehn Prozent ausgebaut. Dazu hatten auch weitere Lernangebote und ein Unternehmenszukauf beigetragen.

Das Portfolio der DBAG hat sich verjüngt. Es enthielt zum Stichtag 30. September 2017 (ohne die beiden ausländischen Buy-out-Fonds) 22 aktive Beteiligungen (Vorjahr: 23). 9 von 22 aktiven Beteiligungen sind jünger als zwei Jahre, auf sie entfallen rund 47 Prozent der Anschaffungskosten, aber lediglich 31 Prozent des aktuellen Wertes. Auf die zwölf Portfoliounternehmen mit einer Haltedauer von mehr als zwei und weniger als fünf Jahren (eine Beteiligung des DBAG Fund V, sechs Beteiligungen des DBAG Fund VI, fünf des DBAG ECF) entfallen weitere knapp 60 Prozent des Portfoliowertes. Vor einem Jahr waren noch rund 20 Prozent des Portfoliowertes auf Beteiligungen entfallen, die länger als fünf Jahre zum Portfolio gehörten.

ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS

	Anzahl der Beteiligungen	Anschaffungskosten (Mio. €)	IFRS-Wert (Mio. €)	IFRS-Wert (in %)
< 2 Jahre	9	85,8	77,9	31,0
2–5 Jahre	12	81,3	146,6	58,3
> 5 Jahre	3	9,6	18,5	7,3
Sonstiges ¹	–	5,0	8,7	3,5
	24	181,6	251,7	

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

Fondsberatung: Ausreichende Kapitalausstattung und weitere Investitionszusagen sichern Basis für weitere Investitionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2016/2017 investierte die DBAG an der Seite des 2012 aufgelegten DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII (2016) und des DBAG ECF, der 2011 eingeworben worden war. Der DBAG Fund VI beendete mit dem elften MBO (Dieter Braun) seine Investitionsperiode im Dezember 2016. Der DBAG Fund VII vereinbarte bis zum Stichtag 30. September 2017 drei Beteiligungen. Der Fonds hat damit in weniger als einem Jahr nach Beginn der Investitionsperiode mehr als 20 Prozent des zugesagten Kapitals abgerufen und ist zu rund 22 Prozent investiert.

Der DBAG ECF befindet sich seit Juni 2017 in seiner ersten neuen Investitionsperiode, die bis Ende 2018 dauern wird (DBAG ECF I). Anschließend, vom 1. Januar 2019 an, soll alle zwei Jahre eine solche neue Investitionsperiode mit einer Laufzeit von jeweils zehn Jahren beginnen. Dank dieser Struktur kann die DBAG Beteiligungen mit einer entsprechend langen Dauer anbieten und so dem Wunsch von Familienunternehmen nach einer langfristigen Partnerschaft nachkommen. Das Fundraising für die erste neue Investitionsperiode des DBAG ECF wurde im Januar 2017 abgeschlossen: Insgesamt haben Investoren 85 Millionen Euro zugesagt; davon entfallen 35 Millionen Euro auf Co-Investitionen der DBAG und des Investmentteams.¹⁴

Die Investoren des DBAG Fund VII zahlen für die Beratung des Hauptfonds (808 Millionen Euro, davon 183 Millionen von der DBAG) des DBAG Fund VII durch die DBAG einen Vergütungssatz in gegenüber früheren Buy-out-Fonds unveränderter Höhe. Die Zusagen für den Top-up Fund (202 Millionen Euro, davon 17 Millionen Euro von der DBAG) werden nicht vergütet; hier zahlen Investoren wie für die Beratung des DBAG ECF über die Gesamtlaufzeit des Fonds eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals sowie – im Fall des DBAG ECF I – einmalige Vergütungen für neu eingegangene Beteiligungen.

Das von der DBAG verwaltete beziehungsweise beratene Vermögen betrug zum Stichtag 1.806 Millionen Euro (Vorjahr: 1.776 Millionen Euro). Es umfasst neben den investierten Mitteln aus der DBAG-Bilanz und der Fonds die von den Fondsinvestoren abrufbaren Kapitalzusagen sowie die Finanzmittel der DBAG.

14 Hochgerechnet auf fünf Jahre entsprechen die für eine 19-monatige Investitionsperiode zugesagten 85 Millionen Euro einem Fondsvolumen von rund 270 Millionen Euro.

◀ *Entwicklung des verwalteten beziehungsweise beratenen Vermögens*
Seite 103

Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr

Die Vergleichbarkeit mit den berichteten Vorjahreszahlen ist wegen der Änderungen zu IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ eingeschränkt. Aufgrund der 2016/2017 erstmals anzuwendenden Änderungen darf ein Tochterunternehmen (Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH) nicht mehr konsolidiert werden. Die Finanzanlagen steigen um 7,9 Millionen Euro, weil das Tochterunternehmen jetzt mit seinem **Nettovermögenswert** berücksichtigt wird. Die Finanzmittel sind um 5,9 Millionen Euro niedriger; diese Liquidität ist nun Teil des Nettovermögenswertes. Die nachfolgenden Erläuterungen beziehen sich auf vergleichbar ermittelte Vorjahreszahlen. Die Änderung der Konsolidierung hat keinen Einfluss auf das Konzerneigenkapital.



Ertragslage

Gesamtbewertung: Konzernergebnis mehr als 80 Prozent höher als im Vorjahr

Das Konzernergebnis 2016/2017 übertrifft mit 90,4 Millionen Euro das Ergebnis des Geschäftsjahres 2015/2016 von 49,5 Millionen Euro deutlich und erreicht damit den zweithöchsten Stand seit Einführung der Bilanzierung nach IFRS zum Stichtag 31. Oktober 2004. Maßgebend hierfür ist vor allem das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Vor allem aufgrund mehrerer auch im langfristigen Vergleich sehr erfolgreicher Veräußerungen fiel es mit 94,3 Millionen Euro um mehr als die Hälfte höher aus als im Vorjahr. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erreichten wie erwartet einen neuen Höchstwert. Der (negative) Aufwandssaldo („Übrige Ergebnisbestandteile“ in der verkürzten Konzern-Gesamtergebnisrechnung unten) erhöhte sich um 2,4 Millionen Euro auf 30,9 Millionen Euro, weil angesichts des erfolgreichen Geschäftsverlaufs

höhere Rückstellungen für erfolgsbasierte Vergütungen gebildet wurden. Aufgrund der höheren Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung verringerte sich der Nettoaufwand gegenüber dem Vorjahr gleichwohl deutlich.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016 angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	59.429
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	27.047	18.341
Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft	121.319	77.769
Personalaufwand	-20.743	-16.055
Sonstige betriebliche Erträge	4.605	6.672
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.349	-18.549
Zinsergebnis	-402	-516
Übrige Ergebnisbestandteile	-30.889	-28.448
Ergebnis vor Steuern	90.430	49.321
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1	168
Ergebnis nach Steuern	90.430	49.489
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste	-37	-33
Konzernergebnis	90.392	49.455
Sonstiges Ergebnis	2.925	-6.485
Konzern-Gesamtergebnis	93.318	42.971

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

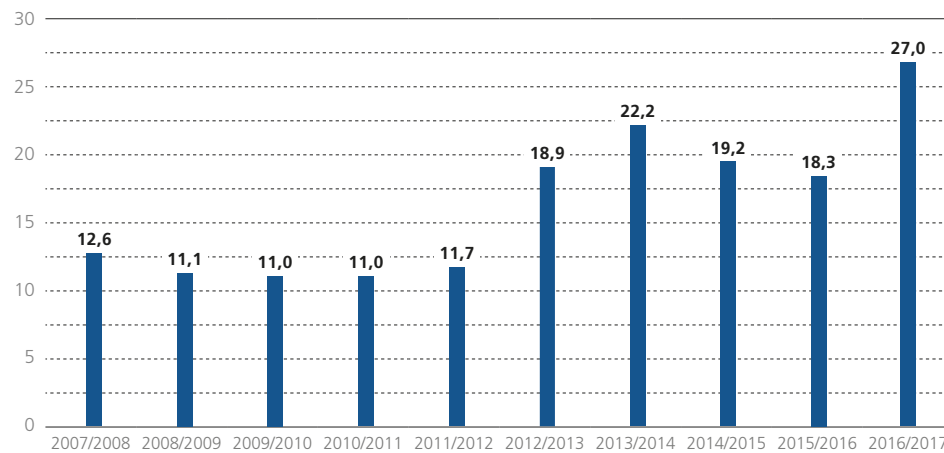
Überblick: Deutlich höhere Erträge im Beteiligungsgeschäft und in der Fondsberatung

Das **ERGEBNIS AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichte 121,3 Millionen Euro. Das ist deutlich mehr als im Vorjahr (77,8 Millionen Euro). Es wird unverändert maßgeblich durch das *Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft* bestimmt, sowohl in seiner absoluten Höhe als auch in seiner Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Auch die *Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung* fielen mit 27,0 Millionen Euro um nahezu die Hälfte höher aus als im Vorjahr (18,3 Millionen Euro). Mit dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII hat sich die Bemessungsgrundlage für die Erträge aus der Fondsberatung deutlich verbreitert; der Einfluss aus den Veräußerungen der DBAG-Fund-V-Beteiligungen wurde mehr als ausgeglichen.

ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

in Mio. €



Übrige Ergebnisbestandteile: Nettokostenquote sinkt trotz höherer Aufwandspositionen

Der Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, nahm gegenüber dem Vorjahreswert um 2,4 Millionen Euro zu.

Im *Personalaufwand* gab es gegenüber dem Vorjahr zwei erwähnenswerte Veränderungen: Der Aufwand für Löhne und Gehälter erhöhte sich unter anderem aufgrund der höheren Mitarbeiterzahl; wir haben das Investmentteam erweitert und angesichts zunehmender regulatorischer Auflagen die *Corporate Functions* im Unternehmen gestärkt. Die bereits erwähnten Zuführungen zu den Rückstellungen für erfolgsbasierte variable Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands betragen 9,9 Millionen Euro (Vorjahr: 5,7 Millionen Euro). Dieser Betrag setzt sich aus zwei größeren Elementen zusammen: Zunächst ist mit 1,8 Millionen Euro die Vergütung aus dem Veräußerungserfolg der Beteiligung an Grohmann Engineering enthalten; diese Vergütung berücksichtigt, dem zu Beteiligungsbeginn bestehenden Vergütungssystem folgend, den gesamten Erfolg der Beteiligung über die Dauer von nahezu 20 Jahren. Im Vorjahr gab es keine nennenswerte Vergütung nach diesem System. 8,1 Millionen Euro (Vorjahr: 6,7 Millionen Euro) betragen die Rückstellungen für die variable Vergütung der Mitarbeiter und des Vorstands, die sich unter anderem an der Anzahl neuer Beteiligungen, der Entwicklung bestehender Beteiligungen und der Anzahl und dem Erfolg veräußerter Beteiligungen sowie in erheblichem Umfang am Konzernergebnis und der damit verbundenen Rendite auf das Eigenkapital bemisst.



[Vergütungssystem](#)
Seite 104 und 224 ff.



Die Entwicklung der *sonstigen betrieblichen Erträge* hat den Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile ebenfalls belastet. Sie fielen um 2,1 Millionen Euro niedriger aus, weil wir weniger Kosten aus unserem Beteiligungsgeschäft an die DBAG-Fonds weiterbelasten konnten. Dem steht allerdings mit 4,4 Millionen Euro ein deutlich niedrigerer Aufwand (Vorjahr: 7,4 Millionen Euro) für transaktionsbezogene Beratung gegenüber. Dies hat die *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* ebenso entlastet wie der Wegfall einmaliger Aufwendungen des Vorjahres in Höhe von 1,9 Millionen Euro für das Fundraising (DBAG Fund VII) und 0,5 Millionen Euro für das Arrangieren der Kreditlinie. In dem Posten sind mit 0,4 Millionen Euro Kosten berücksichtigt, die für die Begleitung der Stichprobenprüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (DPR) und im weiteren Verlauf des Enforcement-Verfahrens entstanden sind.

➤ *Pensionsverpflichtungen
und Planvermögen:
Konzernanhang
Seite 160f.*

- Das **SONSTIGE ERGEBNIS** verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich um 9,4 Millionen Euro. Während im Vorjahr 6,6 Millionen Euro versicherungsmathematische Verluste aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen zu berücksichtigen waren, führte 2016/2017 der Anstieg des zugrunde liegenden Rechnungszinses von 0,80 Prozent (30. September 2016) auf 1,55 Prozent (30. September 2017) zu versicherungsmathematischen Gewinnen von 3,5 Millionen Euro. Darüber hinaus sind in dem Posten 0,6 Millionen Euro realisierte Verluste aus Wertpapierverkäufen und negative Wertänderungen des Wertpapierbestands enthalten, die ebenfalls auf den jüngsten Zinsanstieg zurückgehen.

Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Größter Beitrag aus Veräußerungsgewinnen

➤ *Verfahren zur
Bewertung des Portfolios
Seite 155 ff.*

- Üblicherweise spiegelt das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die ganz überwiegend über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden. Damit hängt es nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte. In diesem Geschäftsjahr ist das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft maßgeblich von den Wertänderungen im Geschäftsjahr 2016/2017 geprägt, die durch Veräußerung auch realisiert wurden. Außerdem sind in diesem Ergebnis die laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie der Saldo aus Aufwand und Ertrag der konzerninternen Investmentgesellschaften enthalten. Ergebnismindernd berücksichtigt sind die Gewinnansprüche der Minderheitsgesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften.

ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016 angepasst ¹
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	106.890	68.904
Auf Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften entfallende Gewinne	-14.354	-12.453
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto	92.536	56.452
Laufende Erträge aus dem Portfolio	8.813	6.506
Ergebnis aus dem Portfolio	101.350	62.958
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-6.685	-4.002
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	-392	473
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	59.429

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios übertrifft den Vorjahreswert um 38,0 Millionen Euro oder rund 55 Prozent. Wir hatten in den vergangenen Jahren kontinuierlich investiert und konnten deshalb 2016/2017 in einem aufnahmebereiten Markt sechs Portfoliounternehmen veräußern – mehr als ein Viertel des Bestands zu Geschäftsjahresbeginn. Dabei realisierten wir insbesondere in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres Bewertungen, die deutlich über den **Zeitwerten** am vorangegangenen Bilanzstichtag lagen; Erkenntnisse aus den Verkaufsprozessen hatten bereits zu den Bewertungsstichtagen des ersten Halbjahres zu deutlichen Aufwertungen geführt. Die Veräußerungspreise spiegeln vor allem die gute strategische Weiterentwicklung der Unternehmen in den vergangenen Jahren wider. Sie sind aber auch Ausdruck einer insgesamt positiven Kapitalmarktstimmung, die auch den Wert der übrigen Portfoliounternehmen begünstigte. Weniger bedeutsam als im Vorjahr war hingegen der Einfluss aus der operativen Entwicklung der Unternehmen.

QUELLENANALYSE 1: Zum Stichtag 30. September 2017 haben wir den **Fair Value** von 14 Portfoliounternehmen nach dem **Multiplikatorverfahren** ermittelt. Dabei haben wir (überwiegend) auf das für 2017 erwartete Ergebnis und auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen abgestellt sowie die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag berücksichtigt. Bei einigen Unternehmen haben wir Unsicherheitsabschläge auf das erwartete Ergebnis vorgenommen, weil sich die Informationen aus den Portfoliounternehmen überwiegend auf den Stand 30. Juni 2017 beziehen. Sechs Unternehmen sind mit dem ursprünglichen Transaktionspreis berücksichtigt, gegebenenfalls angepasst um Veränderungen der Währungsparitäten. Zwei Unternehmen, die besonders stark wachsen, bewerten wir nach dem **DCF-Verfahren**. Beim Wertansatz der ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung der Fondsmanager.

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 1**

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016
Fair Value der nicht börsennotierten Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	11.434	45.751
Veränderung Verschuldung	-3.847	644
Veränderung Multiplikatoren	18.540	17.909
Veränderung Wechselkurse	-1.214	159
Veränderung Sonstiges	3.446	1.655
	28.359	66.118
Abgangsergebnis	81.803	-4.318
Anschaffungskosten	-362	32
Sonstiges	-2.909	7.072
	106.890	68.904

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 2**

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016
Positives Ergebnis	128.025	95.367
Negatives Ergebnis	-21.135	-26.463
	106.890	68.904

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 3**

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016
Bewertungsergebnis	25.087	60.374
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	0	12.848
Abgangsergebnis	81.803	-4.318
	106.890	68.904

Der Beitrag aus der Veränderung des Ergebnisses und der Verschuldung kann als Ausweis der operativen Verbesserung oder der strategischen Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen herangezogen werden.

Zunächst zum Wertzuwachs aufgrund höherer Ergebnisse: Er fiel deutlich niedriger aus als im Vorjahr. Das liegt erstens daran, dass im Vorjahr mehr Unternehmen, 17 statt jetzt 14, nach dem Multiplikatorverfahren bewertet wurden. Darunter waren mit FDG, Formel D, Grohmann, ProXES, Romaco und Schülerhilfe sechs Unternehmen, deren Entwicklung weit vorangeschritten war und die inzwischen veräußert wurden; auf diese Unternehmen war 2015/2016 mit 20,9 Millionen Euro fast die Hälfte des Wertbeitrags aus der Ergebnisveränderung entfallen. Zweitens sind unter den 17 nach dem Multiplikatorverfahren bewerteten Unternehmen aktuell zwei, deren Ergebnis 2017 den Vorjahreswert voraussichtlich deutlich unterschreiten wird. Dies ist im einen Fall auf den unerwartet schwachen Auftragseingang im aktuellen Geschäftsjahr,

im anderen Fall auf die mangelnde Verfügbarkeit geeigneter Mitarbeiter und daraus resultierende höhere Aufwendungen zurückzuführen. Das Geschäftsmodell der Unternehmen wird dadurch jeweils nicht infolge gestellt; dennoch verzögern sich Ergebnisbeiträge oder setzen zunächst weitere Aufwendungen voraus. Allein diese beiden Unternehmen belasten aufgrund ihrer Ergebnisentwicklung das Bewertungsergebnis mit 13,2 Millionen Euro. Schließlich drittens: Unser Portfolio ist insgesamt jung. Neun Unternehmen sind in den vergangenen beiden Jahren dazugekommen. Allein sieben davon sind ehemalige Familienunternehmen, in denen wir die Unternehmensnachfolge begleiten. In solchen Situationen müssen zum Beispiel oft zunächst Strukturen geschaffen werden, um das Entwicklungspotenzial zu heben, aus dem sich Umsatzwachstum und Margensteigerung ergeben. Sechs dieser Unternehmen gehören seit weniger als einem Jahr zum Portfolio und sind deshalb zu ihrem Transaktionswert bilanziert.

Wir erhalten während unserer Beteiligung, jedenfalls im Falle eines MBOs, grundsätzlich keine laufenden Ausschüttungen. Die Portfoliounternehmen können deshalb Überschüsse zur Verringerung ihrer Verschuldung nutzen. Dies gilt in besonderem Maße für die Unternehmen, die schon länger im Portfolio sind. Allerdings finanzieren unsere Portfoliounternehmen gelegentlich ihre Unternehmenszukäufe und meistens den Aufwand, der gerade zu Beginn der Beteiligung für das Anstoßen der Weiterentwicklung nötig ist, aus der eigenen Bilanz. Die Verschuldung eines einzelnen Unternehmens kann so auch ansteigen. Deshalb war der Wertbeitrag aus der Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen 2016/2017 insgesamt negativ.

Der größte Beitrag zum Bewertungsergebnis des fortgeführten Portfolios geht auf den Einfluss höherer Bewertungsmultiplikatoren zurück. Die Bewertungen börsennotierter Vergleichsunternehmen haben sich auf Jahressicht fast durchgängig verbessert. In der Bewertung zum aktuellen Stichtag waren deshalb ganz überwiegend höhere Multiplikatoren anzuwenden als ein Jahr zuvor. Im Durchschnitt war unser Portfolio über alle Beteiligungen hinweg zum Stichtag mit dem 7,5-Fachen des für 2017 erwarteten EBITDA der Portfoliounternehmen bewertet (Vorjahr: 7,7-Faches – zu berücksichtigen ist, dass sich die Portfolios zu den beiden Stichtagen nach zahlreichen Veräußerungen und neuen Beteiligungen deutlich unterscheiden).

Veränderungen der Währungsparitäten wirkten sich per saldo in geringem Maße negativ auf die Bewertung von zwei Portfoliounternehmen (mageba, Pfadler) aus. Die anhaltend gute wirtschaftliche Entwicklung der nach dem DCF-Verfahren bewerteten Portfoliounternehmen hat zu höheren Planzahlen geführt. Die daraus resultierenden höheren Bewertungen trugen zu den sonstigen Einflüssen in Höhe von 3,4 Millionen Euro bei.

Im Abgangsergebnis ist auch der Erfolg aus der Teilveräußerung der Beteiligung an Gienanth enthalten.

Der negative Effekt aus den zu Anschaffungskosten bewerteten Portfoliounternehmen geht auf Veränderungen der Währungsparitäten zurück (duagon, More than Meals).

QUELLENANALYSE 2: Die positiven Wertveränderungen entfallen – neben den veräußerten – auf elf aktive Beteiligungen. Sechs Beteiligungen sind, wie erwähnt, aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet. Fünf Unternehmensbeteiligungen und die beiden Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds lieferten einen negativen Beitrag zum Bewertungs- und Abgangsergebnis. Auch zwei Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte und Restvermögen aus früheren Beteiligungen abgewickelt werden, wurden niedriger bewertet als ein Jahr zuvor.

QUELLENANALYSE 3: Die Veräußerung der Beteiligungen an FDG, Formel D, Grohmann Engineering, Romaco, ProXES und Schülerhilfe ist abgeschlossen; der Erfolg aus diesen Veräußerungen bestimmt weitgehend das Abgangsergebnis. Hinzu kommt der Erfolg aus der Teilveräußerung der Beteiligung an Gienanth. Im Vorjahr war zum Stichtag eine Veräußerung (Broetje-Automation) vereinbart, aber noch nicht vollzogen; der Wertbeitrag aus der Transaktion war deshalb als noch nicht realisiertes Abgangsergebnis erfasst worden.

Auf **MINDERHEITSGESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft um 14,4 Millionen Euro (Vorjahr: 12,5 Millionen Euro). Dabei handelt es sich um 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: 0,5 Millionen Euro) um den Anteil der Investmentmanager am laufenden Gewinn der konzerninternen Investmentgesellschaften und mit 13,8 Millionen Euro (Vorjahr: 12,0 Millionen Euro) um den auf sie entfallenden **Carried Interest** aus ihren privaten Beteiligungen an den betreffenden Gesellschaften des DBAG Fund V und des DBAG ECF. Der im aktuellen Abschluss berücksichtigte rechnerische Carried Interest spiegelt den Saldo der Wertsteigerung der Beteiligungen der Fonds im Geschäftsjahr 2016/2017 sowie – im Falle des DBAG Fund V – die realisierten Abgangsgewinne (Broetje-Automation, FDG, Formel D, ProXES und Romaco) wider. Der rechnerische Carried Interest verändert sich mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds. Die Auszahlung wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken.

Die Investitionsperiode des DBAG Fund VI endete im Dezember 2016. Mit den bisherigen Kapitalrückflüssen an die Investoren, etwa nach der Veräußerung der Beteiligung an Schülerhilfe, sind die Voraussetzungen zur Berücksichtigung von Carried Interest nach unserer Auffassung noch nicht erfüllt.

Die IFRS-konforme Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften und die sich hierauf beziehende Berichterstattung im Konzernanhang ist Gegenstand eines Enforcement-Verfahrens, das seit Januar 2017 auf Ebene der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Zuvor hatte sich die DBAG mit dem Ergebnis (Fehlerfeststellung) einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e. V. (DPR) nicht einverstanden erklärt; diese Prüfung hatte im Januar 2016 begonnen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche zu der Fehlerfeststellung geführt hatte, so wäre bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VI zum 30. September 2017 erstmals rechnerischer Carried Interest von 8,4 Millionen Euro wertmindernd zu berücksichtigen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche unserer bisherigen Methode zur Berücksichtigung des Carried Interest zugrunde liegt, so wäre eine solche wertmindernde Berücksichtigung im Konzernabschluss zum 30. September 2017 nicht vorzunehmen. Da wir unsere Methode weiterhin für sachgerecht halten und das Enforcement-Verfahren nicht abgeschlossen ist, haben wir unsere Methode im Konzernabschluss zum 30. September 2017 beibehalten. Für die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V, des DBAG ECF und des DBAG Fund VII führen beide Methoden zum gleichen Ergebnis.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen, in geringerem Umfang Ausschüttungen der Portfoliounternehmen.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Mio. €	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
								11 Monate	angepasst ¹	
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ²	-53,4	31,8	53,2	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2	59,4	94,3
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	-	-	-	-	-	-	22,2	19,2	18,3	27,0
Übrige Ergebnisbestandteile ³	-1,9	-9,4	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9
EBT	-55,3	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1	49,3	90,4
Konzernergebnis	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	90,4
Sonstiges Ergebnis ⁴	-	-2,3	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4	-6,5	2,9
Konzern-Gesamtergebnis	-	17,3	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4	43,0	93,3
Eigenkapitalrendite je Aktie in %	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,9	9,6	14,9	26,5

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

2 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen

3 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten; bis einschließlich GJ 2007/2008 „Sonstiges Ergebnis“, bis GJ 2012/2013 einschließlich 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: Solide Finanzlage sichert Finanzierung der Investitionsvorhaben

Die Finanzmittel des Konzerns bestehen neben den flüssigen Mitteln von 128,0 Millionen Euro zu 33,7 Millionen Euro aus verzinslichen Wertpapieren deutscher Emittenten mit einem [Rating](#) nach Standard & Poor's von mindestens „A“. Sie übertreffen zum aktuellen Stichtag den Vorjahreswert deutlich, und zwar um 89,0 Millionen Euro. Der Anstieg geht auf im langjährigen Vergleich ungewöhnlich viele und erfolgreiche Veräußerungen zurück. Daneben liegen Finanzmittel in Höhe von 14,5 Millionen Euro in konzerninternen Investmentgesellschaften. Auch diese Mittel stehen für Investitionen zur Verfügung. Sie beinhalten zum Stichtag neben Wertpapieren im Wert von 5,3 Millionen Euro flüssige Mittel in Höhe von 9,2 Millionen Euro.

Unserer Finanzierungsstrategie entspricht es, Finanzmittel vorzuhalten, und zwar etwa im Gegenwert eines durchschnittlichen einjährigen Investitionsprogramms. Die DBAG finanziert sich langfristig am Kapitalmarkt und nicht über Bankschulden, sie will jederzeit in der Lage sein, den Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds nachzukommen. Die offenen Zusagen für [Co-Investments](#) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG ECF betragen per 30. September 2017 rund 250 Millionen Euro. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich rund 70 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

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

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016 angepasst ¹
Konzernergebnis	90.392	49.455
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) und positive (-) / negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-92.035	-53.380
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	1.183	3.289
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-460	-635
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	199.286	44.711
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-54.697	-50.662
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-35.649	0
Einzahlungen (+) / Auszahlungen (-) von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-13.384	8.785
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-430	-963
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	95.127	1.870
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0	37.221
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.053	-13.676
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-18.053	23.545
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	76.614	24.780
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	51.361	26.582
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	127.976	51.361

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Im Geschäftsjahr 2016/2017 erhöhte sich der **FINANZMITTELBESTAND** gemäß der Kapitalflussrechnung (umfasst nach IFRS ausschließlich flüssige Mittel) um 76,6 Millionen Euro auf 128,0 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2016: 51,4 Millionen Euro).

➤ **MITTELZUFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** gehen überwiegend auf Ausschüttungen der konzerninternen Investmentgesellschaft für den DBAG Fund V zurück. Aus dem Portfolio des Fonds waren 2016/2017 fünf Beteiligungen abgegangen (Broetje-Automation, FDG, Formel D, ProXES und Romaco), daraus flossen 122,1 Millionen Euro zu. Die konzerninterne Investmentgesellschaft für den DBAG Fund VI schüttete nach der Veräußerung der Beteiligung an Schülerhilfe, der Teilveräußerung der Beteiligung an Gienanth und der **Refinanzierung** von Infiana 43,2 Millionen Euro aus. Die Veräußerung der Beteiligung der DBAG an Grohmann Engineering führte zu einem Mittelzufluss von weiteren 29,1 Millionen Euro. **MITTELABFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** betrafen im Wesentlichen Kapitalabrufe der konzerninternen Investmentgesellschaften für neue Beteiligungen des DBAG Fund VI (26,0 Millionen Euro, überwiegend für Dieter Braun und Frimo), DBAG Fund VII (12,9 Millionen Euro, überwiegend duagon, More than Meals, Radiologie-Gruppe) und DBAG ECF (15,5 Millionen Euro, überwiegend

Rheinhold & Mahla, vitronet). Erstmals haben wir im vergangenen Geschäftsjahr im Zuge der Strukturierung einer Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen (More than Meals, duagon) in größerem Umfang konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen gewährt. Nach Festlegung der finalen Kapitalstruktur werden die Darlehen durch Akquisitionsfinanzierung und Eigenkapital refinanziert. Dieses Vorgehen optimiert die Rendite des für den DBAG Fund VII eingesetzten Kapitals. Daraus resultierte ein Mittelabfluss in Höhe von 35,6 Millionen Euro („Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente“).

Im Saldo erwirtschaftete das Beteiligungsgeschäft 2016/2017 einen Mittelzufluss in Höhe von 108,9 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war ein Mitteleinsatz von 6,0 Millionen Euro erforderlich gewesen. Bei der Bewertung ist zu berücksichtigen, dass sowohl dem Mittelzufluss als auch dem Mittelabfluss des Geschäftsjahres 2016/2017 in erheblichem Umfang Beteiligungsentscheidungen des Vorjahres zugrunde liegen. Die hohe Volatilität ist also zum Teil stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils sehr bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell.

Aus Wertpapiertransaktionen resultierte ein Auszahlungssaldo von 13,4 Millionen Euro.

Auch die Auszahlung der Dividende Ende Februar 2017 (18,1 Millionen Euro) verminderte den Finanzmittelbestand.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR FINANZLAGE

in Mio. €	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
								11 Monate	angepasst ¹	
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,1	-0,6	-0,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	3,8	19,6	-44,4	33,1	-18,2	18,7	67,9	20,1	1,9	95,1
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5	-18,1
Veränderung der Finanzmittel ²	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-0,1	24,8	76,6

¹ Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

² Finanzmittel: flüssige Mittel und langfristige Wertpapiere; ohne Finanzmittel in konzerninternen Investmentgesellschaften

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Deutlicher Vermögenszuwachs nach mehreren erfolgreichen Veräußerungen

Die Bilanzsumme fällt zum Stichtag 30. September 2017 um 68,2 Millionen Euro höher aus als zu Beginn des Geschäftsjahres, vor allem wegen des Anstiegs der flüssigen Mittel und des Eigenkapitals. Der Zuwachs geht auf den Mittelzufluss nach erfolgreichen Veräußerungen zurück; die flüssigen Mittel entsprechen mehr als einem Viertel des Konzernvermögens, das darüber hinaus im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio besteht.

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	262.605	316.341
Langfristige Wertpapiere	33.659	21.279
Übrige langfristige Vermögenswerte	1.822	2.081
Langfristige Vermögenswerte	298.086	339.701
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	4.072	4.414
Flüssige Mittel	127.976	51.361
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	6.624	8.682
Kurzfristige Vermögenswerte	174.320	64.457
Aktiva	472.405	404.158
Eigenkapital	444.884	369.619
Langfristiges Fremdkapital	11.471	15.203
Kurzfristiges Fremdkapital	16.050	19.335
Passiva	472.405	404.158

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Vermögens- und Kapitalstruktur: Vermögenstruktur deutlich verändert, Kapitalstruktur im Wesentlichen unverändert

2016/2017 haben sieben veräußerte Unternehmen das Portfolio verlassen, die zum Vorjahresstichtag rund ein Viertel des Gesamtvermögens ausgemacht hatten. Die Veräußerungserlöse übertrafen den Wertansatz dieser Unternehmen zu Geschäftsjahresbeginn noch einmal erheblich. Dies führte zu einer Verlängerung der Bilanz und zu einer deutlichen Veränderung der **VERMÖGENSSTRUKTUR**. Die Finanzanlagen verminderten sich deutlich, die Finanzmittel stiegen gleichzeitig signifikant an. Zum Stichtag 30. September 2017 waren 56 Prozent (Vorjahr: 78 Prozent) in Finanzanlagen investiert. 34 Prozent des Gesamtvermögens (Vorjahr: 18 Prozent) waren Finanzmittel und standen für Investitionen zur Verfügung. Kurzfristige Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen (More than Meals, duagon) konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt hatte, sind zum Stichtag mit einem Wert von 35,6 Millionen Euro als sonstige Finanzinstrumente in den kurzfristigen Vermögenswerten bilanziert.

Das Verhältnis von Finanzanlagen zu Finanzmitteln veränderte sich deutlich. Zum Stichtag 30. September 2017 betrug es 1,6 zu 1 (30. September 2016: 4,4 zu 1).

Das Eigenkapital erhöhte sich dank des Konzernergebnisses gegenüber dem Bilanzstichtag des Vorjahres um 75,3 Millionen Euro auf 444,9 Millionen Euro. Das Eigenkapital je Aktie stieg von 24,57 Euro auf 29,57 Euro. Bezogen auf das (um den zur Ausschüttung vorgesehenen Betrag reduzierte) Eigenkapital zu Beginn des Geschäftsjahres ist das ein Plus von 26,5 Prozent.

Die Kapitalstruktur änderte sich nur geringfügig. Die ohnehin sehr hohe Eigenkapitalquote stieg von 91,5 auf 94,2 Prozent. Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen – wie zum vorangegangenen Bilanzstichtag – vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 84 Prozent (Vorjahr: 46 Prozent). Kurzfristig nicht benötigte Liquidität wurde zum Teil in Wertpapieren angelegt. Diese Wertpapiere sind nach den IFRS im langfristigen Vermögen auszuweisen.

Die seit Anfang 2016 bestehende Kreditlinie von 50 Millionen Euro wurde im dritten Quartal vorübergehend in Höhe von zehn Millionen Euro gezogen, weil sich Zuflüsse aus Veräußerungen verzögerten und neue Beteiligungen zu finanzieren waren. Zum Stichtag war sie nicht in Anspruch genommen.

Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen: Portfoliowert nach Veräußerungen niedriger

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt; sie verminderten sich trotz der regen Investitionstätigkeit im Wesentlichen aufgrund der Veräußerung von sechs Unternehmensbeteiligungen.



*Veränderung des Portfoliowerts
Seite 98*

Die **ANTEILE DER MINDERHEITSGESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** sind gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn im Saldo um 15,9 Millionen Euro gesunken. Nach Abschluss der Veräußerung der Beteiligungen an der Seite des DBAG Fund V wurden Carried Interest-Ansprüche in Höhe von 29,5 Millionen Euro ausbezahlt; die Auszahlungen übertrafen den Wertzuwachs der Beteiligungen des DBAG ECF und der verbliebenen Beteiligung des DBAG Fund V.



*Möglicher Carried Interest
aus dem DBAG Fund VI
Seite 92*

Der Rückgang der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** ist im Wesentlichen auf den Rückgang der flüssigen Mittel zurückzuführen, da die im September 2016 abgerufenen Mittel für Polytech Anfang Oktober 2016 investiert wurden.

FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2017	30.9.2016 angepasst ¹
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	251.722	302.597
Anteile Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften	-12.904	-28.847
netto	238.818	273.751
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	22.373	40.132
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	1.415	2.458
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	262.605	316.341

¹ Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Portfolio und Portfoliowert: 22 aktive Unternehmensbeteiligungen

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 30. September 2017 aus 22 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremdgesteuerten ausländischen Private-Equity-Fonds, die wir 2000 beziehungsweise 2002 mit dem Ziel der Portfoliodiversifikation eingegangen sind. Die Beteiligungen werden nach Veräußerung der direkt gehaltenen Beteiligung an Grohmann Engineering mit nur noch einer Ausnahme indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Sie entfallen auf 14 Beteiligungen an MBOs und acht Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung. Die beiden ausländischen Buy-out-Fonds befinden sich am Ende der Veräußerungsphase und halten ihrerseits nur noch eine bzw. zwei Beteiligungen.

Am 30. September 2017 betrug der Wert der 24 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und der Forderungen 245,6 Millionen Euro (30. September 2016: 297,0 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von 6,1 Millionen Euro (30. September 2016: 5,6 Millionen Euro) Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieforderungen aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden (sonstige Beteiligungen) und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden. Der Portfoliowert betrug am Stichtag demnach insgesamt 251,7 Millionen Euro (30. September 2016: 302,6 Millionen Euro).

Seit Geschäftsjahresbeginn verringerte sich der **PORTFOLIOWERT** um brutto 50,9 Millionen Euro. Den Zugängen (in zeitlicher Abfolge überwiegend Frimo, Polytech, Dieter Braun, More than Meals, vitronet, duagon) von 62,9 Millionen Euro und den Wertänderungen von 25,1 Millionen Euro stehen sieben Abgänge (Broetje-Automation¹⁵, FDG, Formel D, Grohmann Engineering, ProXES, Romaco und Schülerhilfe) in Höhe von insgesamt 138,9 Millionen Euro gegenüber.

Portfoliostruktur: 15 Beteiligungen stehen für 81 Prozent des Portfoliowertes

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2017 rund 81 Prozent des Portfoliowertes:

Unternehmen	Anschaffungs-	Anteil DBAG	Beteiligungsart	Branche
	kosten			
	in Mio. €	in %		
Cleanpart Group GmbH	11,2	18,0	MBO	Industriedienstleistungen
DNS.NET Internet Service GmbH	5,0	14,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
duagon Holding AG	11,5	22,0	MBO	Industrielle Komponenten
Frimo Group GmbH	14,8	14,5	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Gienanth GmbH	3,9	9,9	MBO	Industrielle Komponenten
Heytex Bramsche GmbH	6,3	16,8	MBO	Industrielle Komponenten
inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA	7,5	6,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
Infiana Group GmbH	4,1	17,4	MBO	Industrielle Komponenten
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Novopress KG	2,3	18,9	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
Oechsler AG	11,2	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Pfautler International S.à.r.l.	12,2	18,2	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Polytech Health & Aesthetics GmbH	12,1	18,5	MBO	Industrielle Komponenten
Silbitz Group GmbH	5,2	16,5	MBO	Industrielle Komponenten
Telio Management GmbH	12,9	15,1	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation

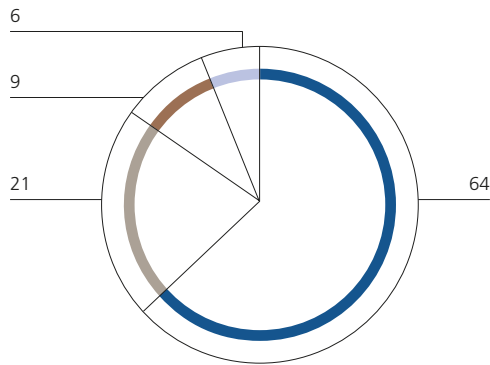
15 Die Veräußerung der Beteiligung an Broetje-Automation wurde bereits im Geschäftsjahr 2015/2016 vereinbart, aber erst nach dem Stichtag 30. September 2016 vollzogen. Zu diesem Stichtag war die Beteiligung bereits mit dem Veräußerungspreis bewertet, sodass aus dem Abgang der Beteiligung kein Ergebnisbeitrag mehr erwuchs.

► Eine vollständige Liste der Portfoliounternehmen findet sich auf der Website der DBAG sowie auf Seite 23 dieses Berichts

Grundlage der nachfolgenden Darstellung des Portfolios sind grundsätzlich die Bewertungen und der daraus abgeleitete Portfoliowert zum Stichtag 30. September 2017. Unter „Sonstiges“ werden Beteiligungen an Gesellschaften erfasst, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sowie die Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds. Die Nettoverschuldung der Portfoliounternehmen bezieht sich auf die erwartete Verschuldung zum Ende des Geschäftsjahres 2017 und das für 2017 erwartete EBITDA der Portfoliounternehmen, bei unterjährigem Stichtag 2016/2017.

PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

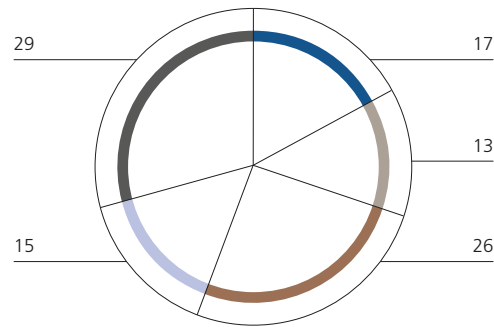
in %



- Multiplikatorverfahren
- DCF
- Transaktionspreis
- Sonstige

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

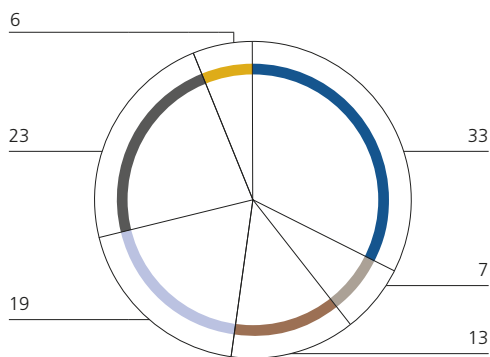
in %



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

PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

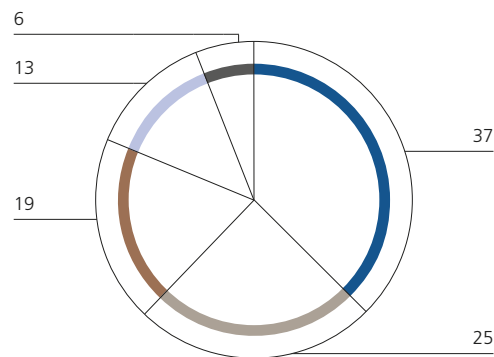
in %



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

KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES

Größenklassen in %



- Top 1 bis 5
- Top 16 bis 24
- Top 6 bis 10
- Sonstiges (einschließlich fremdgesteuerte ausländische Buy-out-Fonds)
- Top 11 bis 15

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Mio. €	31.10.2008	31.10.2009	31.10.2010	31.10.2011	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014	30.9.2015	30.9.2016	30.9.2017
									angepasst ¹	
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	138,3	137,2	129,9	93,5	150,7	166,8	163,4	247,7	316,3	262,6
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	105,2	124,0	140,7	155,6	105,8	98,3	140,7	58,3	72,6	161,6
Übrige Vermögenswerte	28,7	27,0	45,5	30,8	42,5	45,6	28,5	21,2	15,2	48,2
Eigenkapital	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1	369,6	444,9
Fremdkapital	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,3	29,6	24,1	34,5	27,5
Bilanzsumme	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2	404,2	472,4

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG
UND ZIELERFÜLLUNG DURCH DEN VORSTAND (SOLL-IST-VERGLEICH)

	Ist 2015/2016 ¹	Prognose 2016/2017	Ist 2016/2017	
Konzernergebnis	50,2 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (37,8 Mio. €) moderat unter Vorjahr	90,4 Mio. €	Bewertung nicht sinnvoll angesichts ungewöhnlich vieler Veräußerungen, die teilweise deutlich über unseren Planansätzen abgeschlossen wurden
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	14,9 %	EK-Rendite wird EK-Kosten deutlich übertreffen	26,5 %	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	60,1 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (54,4 Mio. €) ohne Berücksichtigung strategischer Prämien deutlich über Vorjahr	94,3 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll
Erträge aus der Fonds- verwaltung und -beratung	18,3 Mio. €	Deutlich über Vorjahr	27,0 Mio. €	Ziel erreicht
Aufwandssaldo	28,5 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (27,9 Mio. €) leicht schlechter als Vorjahr	30,9 Mio. €, davon 2,1 Mio. € ungeplant	Ziel erreicht
Finanzmittelbestand	78,6 Mio. €	Leicht höher	161,6 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll

SEGMENT FONDSBERATUNG

Erträge	19,5 Mio. €	Deutlich höher	28,1 Mio. €	Ziel erreicht
Aufwandssaldo	22,6 Mio. €	Leicht höher	23,4 Mio. €	Ziel erreicht
Ergebnis vor Steuern	-3,0 Mio. €	Deutlich höher	4,7 Mio. €	Ziel erreicht

SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Erträge	60,1 Mio. €	Deutlich niedriger	94,3 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll
Aufwandssaldo	7,1 Mio. €	Leicht niedriger	8,5 Mio. €, davon 1,8 Mio. € ungeplant	Ziel erreicht
Ergebnis vor Steuern	53,1 Mio. €	Deutlich niedriger	85,7 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll

1 Ist-Zahlen 2015/2016 wie berichtet als Grundlage der Prognose 2016/2017

Das Geschäftsjahr 2016/2017 war von ungewöhnlich vielen und teilweise überdurchschnittlich erfolgreichen Veräußerungen gekennzeichnet; die realisierten Abgangsgewinne haben unsere Planansätze – ob als Abgangs- oder Bewertungsergebnis – zum Teil deutlich übertroffen. Diese deutlichen Abweichungen betreffen das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das Konzernergebnis, den Finanzmittelbestand des Konzerns sowie Erträge und Vorsteuerergebnis des Segments Private-Equity-Investments. Angesichts der betragsmäßigen Auswirkungen, die einmal mehr die schwere Planbarkeit der künftigen Erfolge im Private-Equity-Geschäft veranschaulichen, ist unseres Erachtens eine Bewertung der Zielerfüllung nicht sinnvoll. Mit einem Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro und einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 26,5 Prozent gehört das Geschäftsjahr 2016/2017 zu den erfolgreichsten in der Unternehmensgeschichte. Das Vorjahresergebnis wurde um 80 Prozent übertroffen.

Die Ziele für jene finanziellen Kennziffern, für die ein Soll-Ist-Vergleich sinnvoll ist, haben wir ausnahmslos erreicht. Für den Vergleich haben wir die Aufwandspositionen bereinigt, die wir nicht geplant haben. Dazu gehören die erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering (1,8 Millionen Euro) sowie der Aufwand zur regulatorischen Beratung (0,3 Millionen Euro).

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments: Ergebnis übertrifft Vorjahreswert deutlich

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016
		angepasst ¹
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	59.429
Übrige Ergebnisbestandteile	-8.547	-7.089
Ergebnis vor Steuern	85.726	52.340

¹ Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Das Ergebnis vor Steuern des Segments Private-Equity-Investments belief sich auf 85,7 Millionen Euro, 33,4 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor. Der Anstieg geht auf das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft zurück; wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 1,4 Millionen Euro. Grund ist vor allem die erwähnte erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering, die mit 1,8 Millionen Euro berücksichtigt ist. Gegenläufig wirkte sich der Wegfall der Kosten für die Vereinbarung der Kreditlinie aus; sie hatten das Vorjahresergebnis mit 0,5 Millionen Euro belastet. Die interne Verwaltungsvergütung an das Segment Fondsberatung ist mit 1,1 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 1,2 Millionen Euro).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	262.605	316.341
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0
Finanzmittel	161.634	72.640
Bankverbindlichkeiten	0	0
Nettovermögenswert	459.888	388.981
Finanzmittel	161.634	72.640
Kreditlinie	50.000	50.000
Verfügbare Mittel	211.634	122.640
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	253.745	278.241

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Die sonstigen Finanzinstrumente in Höhe von 35,6 Millionen Euro enthielten zum 30. September 2017 kurzfristige Darlehen, die die DBAG 2016/2017 erstmals in größerem Umfang im Zuge der Strukturierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen (More than Meals, duagon) gewährt hatte. Nach Abschluss der Akquisitionsfinanzierung und Rückführung der Darlehen wird dieser Betrag Teil des Nettovermögenswertes bleiben.

Die Zusagen für Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds waren per 30. September 2017 nicht vollständig, allerdings zu einem höheren Teil als ein Jahr zuvor durch die vorhandenen Finanzmittel (flüssige Mittel einschließlich langfristiger Wertpapiere) gedeckt; zum Ausgleich der unregelmäßigen Zahlungsströme, die unser Geschäftsmodell mit sich bringt, steht seit Januar 2016 eine Kreditlinie über 50 Millionen Euro zur Verfügung. Sie wird von einem Konsortium aus zwei Banken gestellt und ist auf fünf Jahre vereinbart.

Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht lediglich 14 Prozent der Finanzanlagen (Vorjahr: 49 Prozent). Wir gehen davon aus, diesen Überhang aus Veräußerungen in den kommenden Jahren decken zu können.

Segment Fondsberatung: Deutliche Ergebnisverbesserung

➤ *Angaben zu den Erträgen der DBAG-Fonds Seite 86 f.*

Das Segment Fondsberatung schloss 2016/2017 mit einem deutlich besseren Ergebnis als im Vorjahr ab. Die Verbesserung beruht auf dem deutlichen Anstieg der Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII am 22. Dezember 2016. Seither werden Erträge aus der Beratung des DBAG Fund VII auf Basis der Investitionszusagen erzielt; die Erträge aus der Beratung des DBAG Fund VI berechnen sich nun auf Basis des noch investierten Kapitals und waren deshalb niedriger als im Vorjahr. Die Erträge aus dem DBAG Fund V gingen gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen aus dem Portfolio dieses Fonds zurück. Wir verweisen auf die Erläuterungen im Abschnitt „Ertragslage“. Zusätzlich sind in dieser Segmentdarstellung interne Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 1,1 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 1,2 Millionen Euro).

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

<i>in Tsd. €</i>	2016/2017	2015/2016 angepasst ¹
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	28.111	19.536
Übrige Ergebnisbestandteile	-23.407	-22.555
Ergebnis vor Steuern	4.704	-3.019

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Das beratene und verwaltete Vermögen veränderte sich kaum. Der Anstieg des Postens „Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten“ gibt den Saldo aus Abgängen nach den sieben im Geschäftsjahr abgeschlossenen Veräußerungen und Zugängen (im Wesentlichen Frimo, Polytech, Dieter Braun im DBAG Fund VI, More than Meals und duagon im DBAG Fund VII, vitronet im DBAG ECF) wieder. Der Rückgang der offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren der Fonds geht auf die Kapitalabrufe zur Finanzierung der Beteiligungen des Geschäftsjahres zurück. Gegenläufig hat sich der Abschluss des Fundraisings für die erste neue Investitionsperiode des DBAG ECF (DBAG ECF I) ausgewirkt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel und sonstigen Finanzinstrumente der DBAG verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2017	30.9.2016 angepasst ¹
Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten	730.958	681.059
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	877.636	1.022.205
Finanzmittel und sonstige Finanzinstrumente (der DBAG)	197.283	72.640
Verwaltetes und beratenes Vermögen	1.805.877	1.775.904

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie: Mit plus 26,5 Prozent ein Vielfaches der Eigenkapitalkosten erreicht

2016/2017 erhöhte sich das Konzern-Eigenkapital um 5,00 Euro auf 29,57 Euro je Aktie. Weil eine Dividende von 1,20 Euro je Aktie ausgeschüttet wurde, ergibt sich als Bezugsgröße für die Renditeberechnung zunächst ein Konzern-Eigenkapital je Aktie von 23,37 Euro. Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital erreichte damit 26,5 Prozent. Dies ist der dritthöchste Wert seit Beginn der Bilanzierung nach IFRS mit dem Abschluss des Geschäftsjahres 2003/2004. Die Eigenkapitalrendite übertraf die [Eigenkapitalkosten](#) von 5,6 Prozent deutlich. Im Geschäftsjahr 2015/2016 hatte die Rendite 14,9 Prozent bei Eigenkapitalkosten von 4,7 Prozent betragen.

In den zehn zurückliegenden Geschäftsjahren (2007/2008 bis 2016/2017) erreichten wir eine Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern von durchschnittlich 9,1 Prozent. Das sind 2,5 Prozentpunkte mehr als die durchschnittlichen Kosten des Konzern-Eigenkapitals, die nach unserer Berechnung im selben Zeitraum 6,6 Prozent betragen.



[Zu den Einflussfaktoren:
Ertragslage
Seite 85 ff.](#)



Wertentwicklung: Total Return von 120 Prozent seit 31. Oktober 2007

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden ergibt sich auf Basis des Konzern-Eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von knapp zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2007 und dem 30. September 2017 eine Wertsteigerung um insgesamt 120 Prozent; das entspricht einer jährlichen Wertsteigerung von 8,3 Prozent über diesen Zehnjahreszeitraum.¹⁶

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

Mitarbeiter: Hohe Zufriedenheit, lange Unternehmenszugehörigkeit

Zu den wichtigen Merkmalen unserer Unternehmenskultur zählen Leistungsorientierung und ein teamorientiertes Arbeitsverständnis: Unser Erfolg beruht auf einer Kultur von Professionalität und gegenseitigem Respekt. Wir legen deshalb großen Wert auf einen respektvollen Umgang – miteinander und mit unseren Geschäftspartnern. Im Arbeitsalltag achten wir auf hohe Professionalität und stabile Prozesse. Dabei nutzen wir unsere überschaubaren Strukturen und kurzen Entscheidungswege. In der jüngsten Mitarbeiterbefragung (September 2017) zeigten sich bei einer vergleichsweise hohen Teilnahmequote von 80 Prozent unverändert rund 90 Prozent der Mitarbeiter mit dem Handlungsspielraum für ihre tägliche Arbeit und der Arbeitsatmosphäre im Unternehmen als sehr zufrieden oder zufrieden.

Das Beteiligungsgeschäft erfordert von den Mitarbeitern eine hohe Belastbarkeit. Der damit verbundene Einsatz setzt eine starke Identifikation mit den jeweiligen Aufgaben voraus. Diese fördern wir auf verschiedene Weise. Wir kommunizieren direkt, arbeiten in einer auf Teamarbeit basierenden Projektorganisation und übertragen in allen Bereichen des Unternehmens rasch Verantwortung. Auch die erwähnte Co-Investition ausgewählter Mitglieder des Investmentteams in die DBAG-Fonds mit zehnjähriger Laufzeit aus privaten Mitteln stärkt die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Geschäft.

	Anzahl der Mitarbeiter	Anzahl der Abgänge	Fluktuationsquote in %
Geschäftsjahr 2016/2017	69	4	5,8
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2007/2008 bis 2016/2017	57	2	3,5

Es ist uns ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die Loyalität gegenüber dem Unternehmen weiter stärkt. In der Mitarbeiterbefragung haben 96 Prozent der Teilnehmer angegeben, länger im Unternehmen bleiben zu wollen. Ein Maßstab für die Loyalität ist die Betriebszugehörigkeit: Sie beträgt bei den Investmentmanagern und den Mitgliedern der Geschäftsleitung durchschnittlich mehr als sieben Jahre (Vorjahr: acht Jahre). Auch unter den Mitarbeitern der Corporate Functions ist die Fluktuation gering: Sie betrug im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre weniger als vier Prozent jährlich.¹⁷

17 Auszubildende, Mitarbeiter mit befristetem Vertrag und Mitarbeiter, die das Unternehmen verlassen, weil sie in den Ruhestand treten, bleiben in der Berechnung unberücksichtigt.

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 benötigen neben fundiertem Management- und Branchenwissen ausgeprägte Führungs- und Motivationsqualitäten, Kommunikationsfähigkeit und soziale Kompetenz.

Wir arbeiten regelmäßig an der Stärkung dieser Qualifikationen und Fähigkeiten. Auch im vergangenen Geschäftsjahr nahmen mehr als die Hälfte der Mitarbeiter an Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen teil. Dabei versuchen wir, dem Entwicklungsbedarf des Einzelnen Rechnung zu tragen.

Mitarbeiterstruktur: Hohe Ausbildungsquote

Zum 30. September 2017 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands und ohne Auszubildende) 33 Frauen und 28 Männer, insgesamt also 61 Personen. Unsere Personalrekrutierung und -entwicklung ist auf die Förderung von Talenten ausgerichtet; sie orientiert sich vor allem an deren Qualifikation und ist unabhängig vom Geschlecht der Bewerber oder Mitarbeiter. In den vergangenen vier Geschäftsjahren waren zwei Drittel der neu eingestellten Mitarbeiter Frauen, unter den neu eingestellten Mitgliedern des Investmentteams waren knapp 40 Prozent Frauen.

	30.9.2017	30.9.2016
Zahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand)	67	63
davon Vollzeit	54	50
davon Teilzeit	7	6
davon Auszubildende	6	7

Zum Ende des Geschäftsjahres 2016/2017 beschäftigen wir sechs Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von zehn Prozent. Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter hat sich leicht verringert, es beträgt nun 38 Jahre (Vorjahr: 39 Jahre). Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind zwei Personen, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

Während des vergangenen Geschäftsjahres haben wir neun Studenten (Vorjahr: 14) die Möglichkeit geboten, im Rahmen eines mehrmonatigen Praktikums Einblicke in die Aufgaben eines Investmentmanagers zu gewinnen. Das Angebot richtet sich bevorzugt an Studenten, die kurz vor dem Abschluss ihres Studiums stehen. Wir nutzen dieses Instrument, um die DBAG als interessanten Arbeitgeber zu präsentieren.

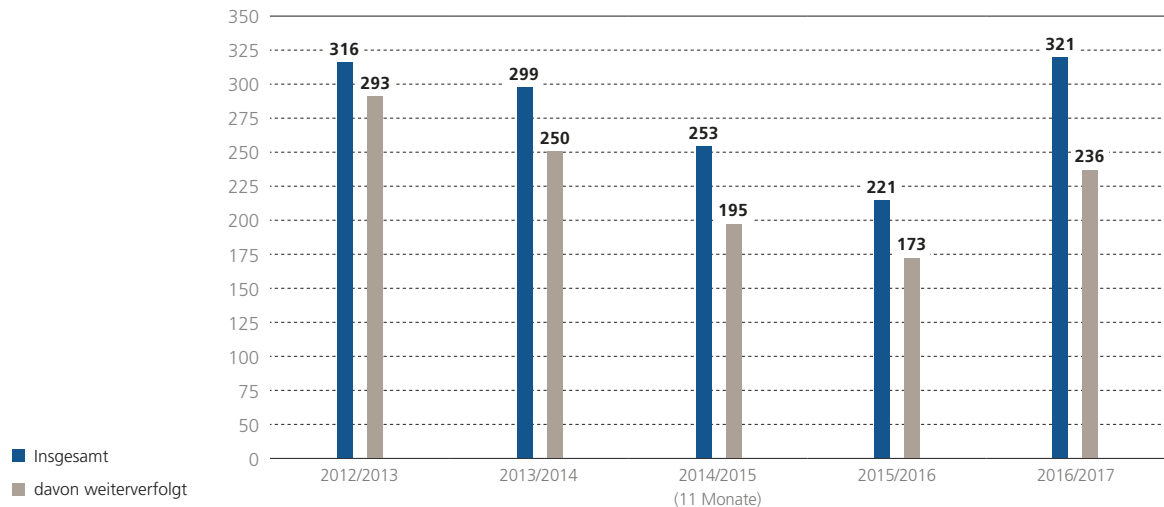
Vergütung: Beteiligung am Unternehmenserfolg

Das Vergütungssystem der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern, den Leistungsträgern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten und zugleich den Unternehmenserfolg der DBAG zu fördern. Dieses System haben wir in den vergangenen Geschäftsjahren weiterentwickelt: Bei den leitenden Mitgliedern des Investmentteams richtet sich die variable Vergütung 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 sind zugleich die Einflussgrößen für die variable Vergütung. Die variable Vergütung der übrigen Mitglieder des Investmentteams und der Mitarbeiter der Corporate Functions belohnt ebenfalls individuelle Leistungen und berücksichtigt nach Einführung einer ergebnisabhängigen Komponente 2016/2017 auch die Geschäftsentwicklung.

Beteiligungsmöglichkeiten: Deutlicher Anstieg des 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 2016/2017 rund elf Prozent der Beteiligungsmöglichkeiten. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war diese Quote mit knapp 15 Prozent höher, die absolute Zahl solcher Beteiligungsmöglichkeiten war gegenüber dem Vorjahr aber unverändert. Der Anteil der erfolgreich vereinbarten Beteiligungen ist jedoch deutlich höher: Drei der zehn Transaktionen der beiden vergangenen Geschäftsjahre, 30 Prozent, kamen aus unserem Netzwerk.

BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN



2016/2017 konnten wir uns mit 321 Beteiligungsmöglichkeiten befassen; 286 davon betrafen potenzielle MBOs, 35 zielten auf eine Wachstumsfinanzierung. Der Anteil der Transaktionsideen, die wir weiterverfolgt haben, lag unverändert bei rund drei Viertel. Den Anstieg führen wir auch auf die Öffnung des DBAG ECF für Management-Buy-outs zurück – wir decken mit unserem Angebot jetzt einen größeren Teil des Buy-out-Marktes ab.

Wie im Vorjahr entfiel gut die Hälfte der Beteiligungsmöglichkeiten auf unsere Kernsektoren, also auf den Maschinen- und Anlagenbau, die Automobilzulieferung, auf Industriedienstleistungen und auf Unternehmen, die industrielle Komponenten fertigen.