



EXPANSION
FÖRDERN.
KONTINUITÄT
SICHERN.

WIR MACHEN STARKE
UNTERNEHMEN STÄRKER.

INHALT

GESCHÄFTSBERICHT 2013/2014

LANGFRISTIGER ERFOLG	I
GESCHÄFTSJAHR 2013/2014	II
AN UNSERE AKTIONÄRE	2
BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE	2
VORSTAND	3
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	4
CORPORATE GOVERNANCE	10
DIE AKTIE	14
UNSER PORTFOLIO	22
50 JAHRE DBAG	40
ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT	52
ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF	54
GRUNDLAGEN DES KONZERNS	55
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS	69
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)	94
NACHTRAGSBERICHT	100
WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN	101
CHANCEN UND RISIKEN	108
PROGNOSEBERICHT	124
KONZERNABSCHLUSS	130
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG	132
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	133
KONZERNBILANZ	134
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	135
KONZERNANHANG	136
INFORMATIONEN	196
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	196
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS ...	197
KONTAKT	198
IMPRESSUM	198
ZEHN-JAHRES-ÜBERBLICK	III
FINANZKALENDER	IV



KONZERNERGEBNIS

erreicht

47,8

MILLIONEN EURO



RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

15,8

PROZENT



WERTSTEIGERUNG

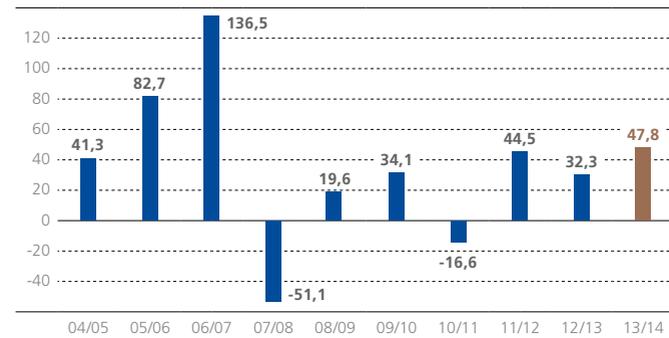
für die Aktionäre in Höhe von

19,5

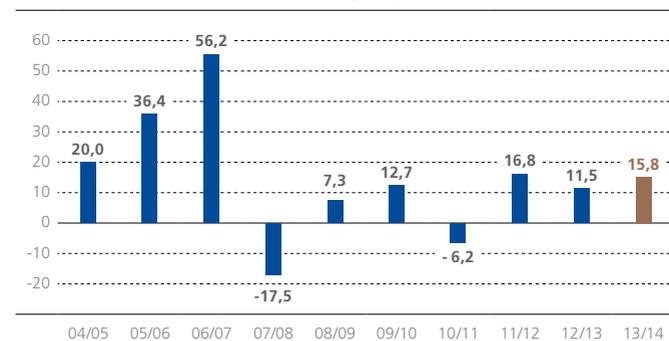
PROZENT

LANGFRISTIGER ERFOLG

KONZERNERGEBNIS (in Mio. €)



EIGENKAPITALRENDITE JE AKTIE (in %)



WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. November 2004 bis 31. Oktober 2014, Index: 1. November 2004 = 100)



GESCHÄFTSJAHR 2013/2014

Im Konzernergebnis von 47,8 Millionen Euro (Vorjahr: 32,3 Millionen Euro) spiegeln sich Erträge aus attraktiven Veräußerungen an strategische Investoren, eine erfreuliche Entwicklung der meisten Portfoliounternehmen und höhere Erträge aus der Fondsberatung wider.

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft erreichte 54,5 Millionen Euro (Vorjahr: 41,0 Millionen Euro); an Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung wurden 21,7 Millionen Euro erzielt (Vorjahr: 18,9 Millionen Euro).

Weitere Informationen zum Konzernergebnis auf Seite 75.

Das Eigenkapital je Aktie erhöht sich zum 31. Oktober 2014 nach einer Ausschüttung von 1,20 Euro im März 2014 auf 22,18 Euro. Das entspricht einem Zuwachs von 1,82 Euro oder einer Rendite von 15,8 Prozent im Geschäftsjahr 2013/2014.

Damit haben wir im jüngsten Geschäftsjahr die Kosten des Eigenkapitals ebenso übertroffen wie den langjährigen Durchschnittswert: Über die vergangenen zehn Geschäftsjahre hinweg erreichten wir eine Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 15,3 Prozent.

Weitere Informationen zur historischen Renditeentwicklung auf Seite 88.

Der Kurs unserer Aktie stieg im Geschäftsjahr 2013/2014 von 19,36 Euro auf 21,83 Euro. Zusammen mit der Dividende in Höhe von 1,20 Euro je Aktie, die wir im März 2014 ausgeschüttet haben, errechnet sich daraus eine Wertsteigerung („Total Return“) für unsere Aktionäre von 19,5 Prozent.

Damit hat unsere Aktie die Wertentwicklung des S-Dax – als Maßstab für vergleichbar große deutsche Unternehmen – und des LPX Direct – als Maßstab für ebenfalls direkt investierende börsennotierte Private-Equity-Unternehmen – übertroffen. Über zehn Jahre beträgt die Wertsteigerung für unsere Aktionäre im Schnitt jährlich 16,2 Prozent. Das ist rund das Doppelte der Wertentwicklung der Vergleichsindizes.

Weitere Informationen zur DBAG-Aktie auf Seite 14.

KONZERNERGEBNIS
erreicht

47,8

MILLIONEN EURO

RENDITE
auf das Eigenkapital je Aktie

15,8

PROZENT

WERTSTEIGERUNG
für die Aktionäre in Höhe von

19,5

PROZENT

UNSER LEITBILD

Die börsennotierte Deutsche Beteiligungs AG investiert in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial.

Einen besonderen Schwerpunkt legen wir seit vielen Jahren auf industrielle Geschäftsmodelle in ausgewählten Branchen. Mit dieser Erfahrung, mit Know-how und Eigenkapital stärken wir unsere Portfoliounternehmen darin, eine langfristige und wertsteigernde Unternehmensstrategie umzusetzen.

Unser unternehmerischer Investitionsansatz macht uns zu einem begehrten Beteiligungspartner im deutschsprachigen Raum. Wir erzielen seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge – für unsere Portfoliounternehmen wie auch für unsere Aktionäre und Investoren.



MITGLIEDER DES VORSTANDS

Von links nach rechts:

DR. ROLF SCHEFFELS, TORSTEN GREDE (Sprecher), SUSANNE ZEIDLER

Frankfurt am Main, 20. Januar 2015

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

2015 ist ein besonderes Jahr für die Deutsche Beteiligungs AG. Im Herbst blicken wir auf 50 Jahre Beteiligungen im deutschen Mittelstand zurück. Fünf Jahrzehnte, in denen wir mit maßgeschneiderten Eigenkapitallösungen Wachstum finanziert und Veränderungsprozesse ermöglicht haben. Fünf Jahrzehnte, in denen wir weitsichtige Unternehmer und mutige Manager begleitet haben, ihre Unternehmen weiterzuentwickeln. Schließlich: Fünf Jahrzehnte, in denen die DBAG das Beteiligungsgeschäft in Deutschland maßgeblich mit geprägt hat. Wir sind nicht stehen geblieben. Aus unserer erfolgreichen Investitionstätigkeit haben wir in den vergangenen Jahren ein wachsendes Fondsgeschäft entwickelt und schaffen heute Wert auf zwei Wegen – durch die Beratung von Private-Equity-Fonds und wie eh und je als Investor.

Dass die DBAG heute zu den erfolgreichsten Private-Equity-Gesellschaften in Deutschland zählt, hat sicher mehrere Gründe. Einer ist die Tatsache, dass wir unseren Investitionsgrundsätzen treu geblieben sind: der Beteiligung an entwicklungsfähigen, starken Unternehmen mit herausragender Marktstellung und gutem Management.

Investieren, Entwickeln und schließlich Realisieren von Wertsteigerungen bilden in unserem Geschäft einen Dreiklang. 2013/2014 haben wir zwei ältere Beteiligungen veräußert und den Wert realisiert, der sich über viele Jahre aufgebaut hatte. Unser junges Portfolio machte uns viel Freude. Die weitaus meisten Portfoliounternehmen entwickelten sich gut und leisteten einen erfreulichen Wertbeitrag. Das erwarten wir auch von den Unternehmen, in die wir jüngst investiert haben. Über alle drei Aspekte unseres Geschäfts informieren wir Sie gern.

Zunächst zu den Veräußerungen. Wie so oft in den vergangenen Jahren konnten wir Käufer interessieren, für die unsere Beteiligungen einen strategischen Wert haben. Das hat sich im Preis bemerkbar gemacht. An der Homag Group AG hatte sich die DBAG 1997 beteiligt.

2007 führten wir das Unternehmen an die Börse; bereits der Erlös hieraus übertraf die investierte Summe bei weitem. Mit der vollständigen Veräußerung im vergangenen Sommer konnten wir eine Transaktion abschließen, die gemessen am absoluten Erlös zu den erfolgreichsten in der DBAG-Geschichte zählt. Daraus speist sich die Sonderdividende, die wir erneut vorschlagen – zum neunten Mal in zehn Jahren. Mit dem Autohaus Dr. Vogler wurde im Oktober 2014 nach 39 Jahren eine ebenfalls sehr erfolgreiche Beteiligung wiederum an einen strategischen Käufer veräußert.

Zur Entwicklung des Portfolios. 15 aktive Beteiligungen umfasste unser Portfolio am Bilanzstichtag – zehn Management-Buy-outs und fünf Wachstumsfinanzierungen. Zwei Zahlen verdeutlichen, wie gut sich die Unternehmen insgesamt entwickelt haben. Sie steigerten ihren Umsatz im Vorjahresvergleich um durchschnittlich neun Prozent. Noch stärker verbesserten sie ihre Ertragskraft: zwölf Prozent im Durchschnitt. Eine wichtige Grundlage für das gute Bewertungsergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres. Insbesondere die jungen Unternehmen im Portfolio entfalteten ihr Potenzial. Acht der 15 aktiven Beteiligungen sind jünger als zwei Jahre; sie repräsentieren rund 45 Prozent des Portfoliowerts. Vom Kapitalmarkt bekamen wir Rückenwind. Ein Teil des Wertzuwachses geht auf höhere Bewertungsmultiplikatoren zurück.

Schließlich die Investitionen. Mit ihnen legen wir den Grundstein für positive Wertbeiträge in den kommenden Jahren. 20 Millionen Euro haben wir 2013/2014 aus der Bilanz der DBAG investieren können. Wir beteiligten uns an einer Bäckereikette und stellten Portfoliounternehmen weitere Mittel für ihre Expansion zur Verfügung. „Unser Heimatbäcker“ gehört zu den zehn größten Bäckereiketten in Deutschland. Das Unternehmen wächst schnell und gestaltet aktiv die Veränderungen auf seinem Markt. Nach „Schülerhilfe“ im vergangenen Geschäftsjahr ist es das zweite Unternehmen, dessen Entwicklung vor allem vom deutschen Inlandsmarkt und der Endverbrauchernachfrage bestimmt wird. Beide Branchen – Nachhilfe und Bäckereien – gelten als wenig konjunkturabhängig. So verändert sich das Risikoprofil unseres Portfolios positiv, das nun – nach Veräußerung der mit Abstand größten Beteiligung – auch unter Größengesichtspunkten ausgewogener ist.

Das Investmentteam hat sich 2013/2014 mit vielen interessanten Unternehmen befasst. Gern hätten wir mehr investiert. Allerdings gilt unverändert: Wir wollen nicht in möglichst viele, sondern in möglichst gute Unternehmen investieren. Außerdem: Der Wettbewerb ist intensiver geworden. Strategische Investoren vergrößern sich durch Zukäufe. Getrieben vom niedrigen Zinsniveau buhlen Akteure wie Stiftungen und Family Offices um attraktive Unternehmen. Wir reagieren darauf mit einer kontinuierlichen Verbesserung unserer Prozesse, und wir haben unser Investmentteam weiter verstärkt.

Mit dem Geschäftsjahr 2013/2014 sind wir sehr zufrieden. Das Konzernergebnis von 47,8 Millionen Euro übertrifft unsere Erwartungen. Es entspricht einer Rendite auf das Eigenkapital von 15,8 Prozent, nahezu eine Verdoppelung gegenüber unserer Prognose von mindestens acht Prozent. Das Geschäftsjahr 2013/2014 reiht sich ein in eine Vielzahl erfolgreicher Jahre; im Zehn-Jahres-Durchschnitt steigerten wir das Eigenkapital je Aktie um 15,3 Prozent pro Jahr.

Zum Konzernergebnis haben neben Veräußerungsgewinnen und dem Wertzuwachs der Portfoliounternehmen ganz maßgeblich auch Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung beigetragen. Sie sind noch einmal gestiegen und inzwischen knapp doppelt so hoch wie noch vor fünf Jahren. Innerhalb einer Dekade haben sie sich mehr als verdreifacht. Diese Entwicklung zeigt, welchen Wert institutionelle Investoren der Marke „Deutsche Beteiligungs AG“, ihrem Investmentteam und dem bei uns versammelten Erfahrungsschatz mittlerweile zumessen. Das von uns verwaltete und beratene Kapital beträgt knapp eine Milliarde Euro – ohne die Mittel, die Sie, die Aktionärinnen und Aktionäre, uns anvertraut haben. Auch das ist ein deutlicher Zuwachs gegenüber 2004.

Der Erfolg aus unserer Investitionstätigkeit ist Ihnen immer wieder in Form hoher Ausschüttungen zugute gekommen. Wir treffen Vorsorge, auch in Jahren ohne besondere Veräußerungsgewinne eine Basisdividende zahlen zu können. Erfolgreiche Veräußerungen wie 2013/2014 ermöglichen dann eine Sonderdividende. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen vor, 2,00 Euro je Aktie auszuschütten; darin ist eine Sonderdividende von 1,60 Euro enthalten.

Wir feiern in diesem Jahr ein weiteres Jubiläum: Im Dezember 2015 jährt sich zum 30. Mal die Erstnotierung der DBAG-Aktie. Wer seit 1985 DBAG-Aktien hält und die Dividenden wieder in sein Wertpapier investiert hat, kann sich über eine jährliche Rendite von rund 9,6 Prozent freuen. Auch wer später Aktionär wurde, machte mit seiner Beteiligung an der DBAG ein einträgliches Geschäft. In den vergangenen zehn Jahren rentierte unsere Aktie mit durchschnittlich mehr als 16 Prozent jährlich nahezu doppelt so gut wie Investitionen in Dax oder S-Dax. Im zurückliegenden Geschäftsjahr schaffte unsere Aktie einen Wertzuwachs um knapp 20 Prozent.

Damit sich die Entwicklung so fortsetzt, werden die Unternehmen in unserem Portfolio den Weg weitergehen, den wir gemeinsam bei Beteiligungsbeginn eingeschlagen haben. Oft stand in der Wegbeschreibung „Wachstum“. Deshalb haben wir diesen Geschäftsbericht unter das Motto „Expansion fördern. Kontinuität sichern“ gestellt. Am Beispiel des Maschinen- und Anlagenbauers Broetje-Automation zeigen wir, was wir darunter verstehen (Seite 26).

In einem Magazin können Sie 50 Jahre Deutsche Beteiligungs AG nachvollziehen (Seite 40). Dort wird deutlich: Das Bekenntnis zum deutschen Mittelstand prägt unsere Unternehmensgeschichte.

An diesem Bekenntnis halten wir fest. Wir finden unsere Beteiligungen häufig in den Branchen, für die der deutsche Mittelstand weltweit anerkannt ist. So wie die Beteiligungen, die wir zu Beginn des neuen Geschäftsjahres vereinbart haben. Die drei Unternehmen haben eine mehr als 100-jährige Geschichte. Ein Hersteller für Spezialfolien und ein Maschinenbauunternehmen können jetzt losgelöst von Konzernbanden Wachstumsmöglichkeiten wahrnehmen, eine Gießerei wird sich unter Begleitung der DBAG weiterentwickeln. Ein guter Start auf der Investitionsseite.

Was dürfen Sie im Jubiläumsjahr 2014/2015 von Ihrer DBAG erwarten? Ein anhaltend großes Engagement des Investmentteams zur Wertsteigerung der vorhandenen Beteiligungen und für weitere Investitionen in neue Unternehmen. Unverändert kontinuierliche, transparente Information; die Beobachtung durch den Kapitalmarkt motiviert uns. Und ein Konzernergebnis, das – auf vergleichbarer Basis, also ohne die Effekte aus der veräußerten Beteiligung an Homag – leicht über dem des vergangenen Geschäftsjahres liegt. Veräußerungen lassen sich in unserem Geschäft kaum planen, weder der Zeitpunkt noch der Preis; deshalb stützen wir unsere Ein-Jahres-Prognose auf unsere Kostenplanung, die absehbaren Erträge aus dem Fondsgeschäft und den Wertbeitrag aus unserem Portfolio. Dieser dritte Bestandteil birgt die größte Unsicherheit, denn gegen konjunkturelle Einflüsse sind Portfoliounternehmen nicht immun. Verwerfungen und Stimmungsänderungen an den Kapitalmärkten können Unternehmensbewertungen rasch und deutlich verändern und so unser Jahresergebnis erheblich beeinflussen. Beide Risiken haben sich nach unserer Einschätzung erhöht.

Den Erfolg eines jeden einzelnen Investments messen wir erst am Ende der Beteiligungsdauer; sie beträgt nicht ein Jahr, sondern meistens vier bis sieben Jahre. In dieser Zeit wollen wir unsere Portfoliounternehmen wertvoller machen. Und so auch weiterhin Wert für Sie schaffen. 50 erfolgreiche Jahre sind für uns kein Grund zum Ausruhen, sondern Ansporn und Auftrag, die bisherige Erfolgsgeschichte fortzuschreiben.



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

VORSTAND



TORSTEN GREDE

Sprecher des Vorstands

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

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

Im Anschluss an eine Berufsausbildung zum Bankkaufmann studierte Torsten Grede Betriebswirtschaftslehre in Köln und St. Gallen. Seine berufliche Laufbahn begann er 1990 nach Abschluss seines Studiums bei der Deutschen Beteiligungs AG; er verfügt inzwischen also über mehr als 20 Jahre Private-Equity-Erfahrung. 1995 wurde Torsten Grede zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt, 2001 erstmals in den Vorstand der DBAG berufen.



DR. ROLF SCHEFFELS

Beteiligungsgeschäft, Entwicklung Investmentteam

Geboren 1966, Vorstandsmitglied seit Januar 2004. Bestellt bis März 2016.

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



SUSANNE ZEIDLER

Finanzvorstand

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

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

Susanne Zeidler studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Münster. Im Jahr 1987 begann sie ihre Berufslaufbahn bei einer mittelständisch orientierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. 1990 wechselte sie in den Bereich Corporate Finance einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Dort war sie bis 1999 für die Bewertung mittelständischer und börsennotierter Unternehmen in verschiedenen Branchen zuständig. Mit ihrer Partnerbestellung im Jahr 2000 übernahm Susanne Zeidler die Leitung der Berichtskritik und weiterer Bereiche des Backoffice am größten Standort der Gesellschaft in Deutschland. Ab 2005 baute sie bei der Gesellschaft das Geschäft mit Stiftungen und anderen gemeinnützigen Organisationen auf. Anfang 2011 wechselte sie als Geschäftsführerin in die Zentrale einer internationalen spendensammelnden Organisation.



ANDREW RICHARDS
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Im vergangenen Geschäftsjahr setzte die Deutsche Beteiligungs AG mit einem sehr guten Ergebnis ihre lange Erfolgsgeschichte fort. Wir haben auch 2013/2014 mit dem Vorstand effektiv und vertrauensvoll zusammengearbeitet.

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Der Aufgabe, die Geschäftsführung des Vorstands zu überwachen, kamen wir auch im zurückliegenden Geschäftsjahr entsprechend Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung kontinuierlich und intensiv nach. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig zeitnah und umfassend vom Vorstand insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der Deutschen Beteiligungs AG schriftlich und mündlich informieren. Wir berieten umfassend über diese Themen. Soweit es Abweichungen vom geplanten Geschäftsverlauf gab, wurden sie vom Vorstand erläutert und begründet. Er unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

Im Geschäftsjahr 2013/2014 fanden acht Aufsichtsratssitzungen statt, davon drei als Telefonkonferenz. Der Aufsichtsrat tagte teilweise auch ohne Anwesenheit des Vorstands.

Fester Bestandteil aller Plenumsitzungen waren ausführliche Berichte über die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen. Dazu erhielten wir vom Vorstand vierteljährlich detaillierte schriftliche Berichte. Über Beteiligungen, die sich nicht planmäßig entwickelten, unterrichtete der Vorstand uns ausführlich und zeitnah. Darüber hinaus wurden wir regelmäßig über neue Beteiligungsvorhaben und geplante Veräußerungen informiert.

In der ersten planmäßigen Sitzung am **28. NOVEMBER 2013** befassten wir uns mit dem Investitionsfortschritt des DBAG Expansion Capital Fund. Der Vorstand informierte uns über das voraussichtliche Ergebnis des vorangegangenen Geschäftsjahres 2012/2013 und das sich daraus ergebende Ausschüttungspotenzial. Außerdem wurde das Budget 2013/2014 erläutert, das nach einer neuen Methodik aufgestellt worden war. Wir wirkten in der November-Sitzung an der Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289a Handelsgesetzbuch) mit und gaben die Entsprechenserklärung und den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Corporate Governance in der Deutschen Beteiligungs AG ab.

In der planmäßigen Sitzung am **24. JANUAR 2014** berichteten die Abschlussprüfer über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 31. Oktober 2013. Wir stellten den Jahresabschluss fest und billigten den Konzernabschluss. Wir verabschiedeten den gemeinsamen Dividendenvorschlag und die Tagesordnung der Hauptversammlung 2014. Außerdem diskutierten wir Fragen potenzieller Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern.

In unserer Sitzung nach der Hauptversammlung am **27. MÄRZ 2014** gab uns der Vorstand einen ausführlichen Bericht zur Markt- und Wettbewerbssituation der Deutschen Beteiligungs AG; dabei wurden die Kapitalbeschaffungsseite sowie die Investitionsmöglichkeiten ausführlich erläutert. Außerdem befassten wir uns mit der Registrierung der DBAG als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch.

Am **12. JUNI 2014** beschäftigten wir uns außer mit den in jeder planmäßigen Sitzung behandelten Berichten zu den Portfoliounternehmen und Beteiligungsvorhaben auch mit den beiden im späteren Verlauf des Geschäftsjahrs abgeschlossenen Veräußerungen.

In den beiden telefonischen Sitzungen am **30. JUNI 2014** und am **9. JULI 2014** wurden wir über den Fortgang der Gespräche zur Veräußerung der Beteiligung an der Homag Group AG zunächst detailliert informiert, bevor wir der Veräußerung dieser Beteiligung zustimmten.

Am **11. SEPTEMBER 2014** erstattete uns der Vorstand Bericht über den Stand der Compliance in der Deutschen Beteiligungs AG. Compliance-Verstöße hat es demnach nicht gegeben. Der Vorstand berichtete auch über den Stand der Compliance-Systeme in den Portfoliounternehmen der DBAG. Größeren Raum nahmen die Präsentationen des Vorstands über die strategische Weiterentwicklung der Gesellschaft ein. Wir legten fest, dass wir die Effizienz unserer Arbeit im Geschäftsjahr 2014/2015 erneut überprüfen wollen.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle auch außerhalb von Sitzungen; der Gesamtaufsichtsrat wurde anschließend entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden. Die Veräußerung der Beteiligung an der Homag Group AG bedurfte angesichts der Größe der Beteiligung unserer Zustimmung. Weitere zustimmungsbedürftige Geschäfte gab es im Geschäftsjahr 2013/2014 nicht.

An den Sitzungen des Aufsichtsrats im abgelaufenen Geschäftsjahr nahmen jeweils sämtliche Mitglieder teil, sofern nicht – wie in einem Fall – ein Interessenkonflikt bezüglich des behandelten Tagesordnungspunkts vorlag. An der Sitzung des Präsidialausschusses nahmen alle Mitglieder des Ausschusses teil. Mit einer Ausnahme tagte auch der Prüfungsausschuss stets in voller Präsenz.

CORPORATE GOVERNANCE

Wir unterziehen unsere Arbeit im Aufsichtsrat regelmäßig einer Effizienzprüfung; zuletzt haben wir dies im Oktober 2013 getan. Darüber hinaus beobachten wir fortlaufend die Veränderung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland. Der Vorstand berichtet über die Corporate Governance des Unternehmens gemeinsam mit dem Aufsichtsrat; wir halten daran fest, den Bericht im Geschäftsbericht zu veröffentlichen (Seiten 10 bis 13), und stellen ihn außerdem zusammen mit der Erklärung zur Unternehmensführung auf der Internetseite der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben im November 2014 ihre

jährliche Entsprechenserklärung auf Basis des Deutschen-Corporate-Governance-Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013 ab (§ 161 Aktiengesetz) und machten diese auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

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

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Aufsichtsrat möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des Kodex offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde ein Interessenkonflikt angezeigt.

ARBEIT DES PRÄSIDIALAUSSCHUSSES

Der Präsidialausschuss tagte in dieser Funktion im vergangenen Geschäftsjahr einmal: In seiner Sitzung am 21. November 2013 legte er die kurzfristige erfolgsbezogene und die langfristige Komponente der Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2012/2013 fest. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 25. November 2013 nach eingehender Beratung zu. Weil Herr von Hodenberg als ehemaliges Mitglied des Vorstands und damit Empfänger einer entsprechenden Tantieme von dieser Entscheidung persönlich betroffen ist, erklärte Herr von Hodenberg einen Interessenkonflikt in eigener Sache und legte bezüglich der Entscheidung über die Tantieme der übrigen damaligen Vorstandsmitglieder einen möglichen Interessenkonflikt offen. Er wirkte daraufhin weder an der Beratung noch an der Entscheidung über die Tantieme der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2012/2013 mit.

Die Tantieme für das Geschäftsjahr 2013/2014 wurde in einer telefonischen Sitzung zu Beginn des neuen Geschäftsjahres am 14. November 2014 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 18. November 2014 nach eingehender Beratung zu. Eine weitere Sitzung im neuen Geschäftsjahr (13. Januar 2015) betraf die Verlängerung der Bestellung und des Dienstvertrages von Frau Zeidler.

ARBEIT DES PRÜFUNGSAUSSCHUSSES

Der Prüfungsausschuss hat sich im vergangenen Geschäftsjahr in sechs Sitzungen mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss, dem Halbjahresfinanzbericht und den Quartalsfinanzberichten befasst, die jeweils vor ihrer Veröffentlichung mit dem Vorstand erörtert wurden. Darüber hinaus wurden sonstige Fragen der Rechnungslegung erörtert, etwa die Auswirkung des neuen Rechnungslegungsstandards IFRS 10 auf den Konsolidierungskreis und die Vermögens-,

Finanz- und Ertragslage des DBAG-Konzerns. Wir haben den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft.

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

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

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

ABSCHLUSSPRÜFUNG OHNE BEANSTANDUNGEN

Bevor der Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlug, die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG), Frankfurt am Main, zum Abschlussprüfer zu wählen, hatte er von KPMG eine Unabhängigkeitserklärung erbeten und erhalten. Im Anschluss an die Hauptversammlung 2014, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte ich als Aufsichtsratsvorsitzender KPMG mit der Prüfung. Der Auftrag sieht vor, dass wir unverzüglich über alle für unsere Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse informiert werden, die sich im Zuge der Prüfung ergeben.

KPMG hat den Jahresabschluss der Deutscheneteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2013/2014 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutscheneteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2013/2014. Der Konzernabschluss wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer bestätigte, dass der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch anzuwendenden Vorschriften entspricht und dass der Konzernabschluss insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Der Aufsichtsrat hat den geprüften und testierten Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 31. Oktober 2014 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns rechtzeitig erhalten, unter Berücksichtigung des Berichts des Prüfungsausschussvorsitzenden und der Abschlussprüfer selbst geprüft und die Unterlagen mit dem Vorstand in Anwesenheit der Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss sowie für den Vorschlag zur Gewinnverwendung.

Die Abschlussprüfer erläuterten in unserer Sitzung am 27. November 2014 die im Rahmen der Vorprüfung gewonnenen Erkenntnisse. In der Sitzung am 20. Januar 2015 sowie in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten sie die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Sie berichteten auch über Leistungen, die sie zusätzlich zu den Abschlussprüfungsleistungen erbracht haben. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer eingehend. Auch nach eigener eingehender Prüfung sämtlicher Vorlagen durch den Aufsichtsrat haben sich keine Beanstandungen ergeben. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 20. Januar 2015 billigten wir entsprechend dem Vorschlag des Prüfungsausschusses den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat hat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns geprüft. Der Aufsichtsrat schließt sich nach dieser Prüfung dem Vorschlag des Vorstands an, 27,4 Millionen Euro auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 64,9 Millionen Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Im vergangenen Geschäftsjahr setzte die Deutsche Beteiligungs AG mit einem sehr guten Ergebnis ihre lange Erfolgsgeschichte fort. Allen, die daran mitgewirkt haben, gebührt unsere höchste Anerkennung. Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre ausgezeichnete Leistung und ihr großes Engagement auch im vergangenen Geschäftsjahr.

Frankfurt am Main, 20. Januar 2015



Andrew Richards
Vorsitzender des Aufsichtsrats

CORPORATE GOVERNANCE



Verhaltenskodex, Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate-Governance-Bericht
www.deutsche-beteiligung.de/corporate-governance

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

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

Im Folgenden berichtet der Vorstand gemeinsam mit dem Aufsichtsrat entsprechend der Kodex-Empfehlung über die Corporate Governance in der Deutschen Beteiligungs AG. Weitere Informationen dazu enthalten die Erklärung zur Unternehmensführung und der Bericht des Aufsichtsrats (Seite 4 ff.); diese Informationen sind Bestandteil unserer Corporate-Governance-Berichterstattung. Zu einzelnen Aspekten verweisen wir gegebenenfalls auf andere Teile dieses Geschäftsberichts.

COMPLIANCE: MITARBEITER, TRANSAKTIONSPROZESS, PORTFOLIUNTERNEHMEN

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

- › Compliance für DBAG-Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
- › Compliance im Transaktionsprozess
- › Compliance in Portfoliounternehmen

Ein Compliance-Beauftragter überwacht die Einhaltung der im Verhaltenskodex und in der Compliance-Richtlinie festgehaltenen Regelungen durch die **MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER**. Er ist in seiner Funktion unabhängig und berichtet direkt an den Sprecher des Vorstands. Praktische Auswirkungen und Veränderungen bisher geübter Praxis haben sich in den vergangenen Jahren zum Beispiel bei der Annahme von Einladungen und Geschenken ergeben.

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

DBAG-Mitarbeiter, die eine Aufsichtsrats- oder Beiratsfunktion in einem **PORTFOLIO-UNTERNEHMEN** ausüben bzw. als Vertreter eines Gesellschafters des Portfoliounternehmens handeln, sind angehalten, sich für die Einführung und Weiterentwicklung eines Compliance-Systems innerhalb des Portfoliounternehmens einzusetzen. Dabei dient ein „DBAG-Compliance-Standard für Portfoliounternehmen“ als Orientierung.

ZUSAMMENSETZUNG DES AUFSICHTSRATS: FUNKTIONSFÄHIGKEIT WICHTIGSTES ZIEL

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

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

Die gegenwärtige Zusammensetzung des Aufsichtsrats spiegelt diese Zielsetzung wider. Nicht erreicht ist bisher das weitere Ziel, Frauen angemessen in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats zu berücksichtigen. Dies zu erreichen wird eine Aufgabe des Nominierungsausschusses sein, der die nächste Wahl der Aufsichtsratsmitglieder vorbereitet. Turnusgemäß wird die Hauptversammlung 2016 den Aufsichtsrat neu wählen.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats stehen in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Sollten wider Erwarten Interessenkonflikte im Einzelfall auftreten, werden diese offengelegt und im Aufsichtsrat behandelt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats repräsentieren eine große Vielfalt beruflicher und persönlicher Erfahrungen. Dazu gehören auch Führungsfunktionen im Ausland oder in internationalen Unternehmen in Deutschland. Die festgelegte Altersgrenze von 70 Jahren erlaubt es einerseits, diese Kenntnisse möglichst lange zu nutzen; sie unterstützt andererseits den gewünschten Wandel in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats.

UNABHÄNGIGKEIT DER ORGANE: KEINE INTERESSENKONFLIKTE

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

GLEICHBEHANDLUNGSGRUNDSATZ: ZEITNAHE INFORMATION ALLER ZIELGRUPPEN

Der Anspruch, allen Zielgruppen dieselben Informationen zum gleichen Zeitpunkt zur Verfügung zu stellen, hat in unserer Unternehmenskommunikation einen hohen Stellenwert. Entsprechend veröffentlichen wir alle wesentlichen Berichte, Meldungen und Präsentationen im Internet unmittelbar mit dem jeweiligen Ereignis. Die wichtigsten Präsentationen, die wir für Gespräche mit Investoren vorbereiten, können ebenfalls im Internet eingesehen werden. Auch die Orte und Termine von Roadshows und Anlegerkonferenzen sind für alle Interessierten dort abrufbar.

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

VERGÜTUNG DES VORSTANDS: ABHÄNGIG VOM UNTERNEHMENSERFOLG

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

Die Vergütung des Aufsichtsrats besteht seit Beginn des Geschäftsjahres 2013/2014 ausschließlich aus einer Festvergütung.



*Details zur Vergütung des
Vorstands und des Aufsichtsrats:
Vergütungsbericht,
Seite 101*

AKTIENBESITZ: KLAR GEREGLT

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie die Organmitglieder dürfen – neben dem jährlichen Angebot von Mitarbeiteraktien (siehe Seite 91) – Aktien der Deutschen Beteiligungs AG nur eingeschränkt erwerben. Kauf und Verkauf sind nur in bestimmten Zeiträumen möglich. Diese Zeiträume beginnen im Wesentlichen jeweils nach der Veröffentlichung des Geschäftsberichts und der Zwischenberichte sowie nach der Hauptversammlung; sie werden auf der Internetseite der Deutschen Beteiligungs AG bekannt gemacht.

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

MELDEPFLICHTIGE WERTPAPIERGESCHÄFTE („DIRECTORS' DEALINGS“)

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

Meldepflichtige Person	Organ	Datum des Geschäfts	Transaktion	Anzahl Stück	Kurs in €
Susanne Zeidler	Vorstand	29. Sept. 2014	Kauf	1.000	21,50

Mitglieder des Vorstands hielten zum 31. Oktober 2014 insgesamt 32.613 Stück Aktien und damit weniger als ein Prozent am Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG.

Mitglieder des Aufsichtsrats hielten zum 31. Oktober 2014 insgesamt 33.000 Stück Aktien und damit weniger als ein Prozent des Grundkapitals der Deutschen Beteiligungs AG.

ENTSPRECHENSERKLÄRUNG NACH § 161 AKTG

Vorstand und Aufsichtsrat erklären, dass die Deutsche Beteiligungs AG den Empfehlungen des Deutsche-Corporate-Governance-Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013 seit der jüngsten Entsprechenserklärung vollständig entsprochen hat und weiterhin entsprechen wird. Wir sind auch allen Anregungen des Kodex gefolgt und werden dies auch weiterhin tun.

Frankfurt am Main, im November 2014

Deutsche Beteiligungs AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

DIE AKTIE

KAPITALMARKTKOMMUNIKATION

Wir pflegen einen kontinuierlichen und offenen Austausch mit privaten und institutionellen Investoren sowie mit Finanzanalysten. Im vergangenen Geschäftsjahr sind wir in Deutschland und an wichtigen europäischen Finanzplätzen mit zahlreichen institutionellen Investoren zu Gesprächen zusammengekommen. Zudem haben wir uns auf zwei Veranstaltungen privaten Einzelaktionären präsentiert. Darüber hinaus nutzen wir die marktüblichen elektronischen Kommunikationswege.



Den engen Kontakt zu unseren Aktionären und Investoren werden wir beibehalten. Zum aktuellen Stand unserer IR-Aktivitäten <http://www.deutsche-beteiligung.de/investor-relations/>

Zentrales Ziel unserer Investor-Relations-Kommunikation ist es, eine faire Bewertung unserer Aktie zu erreichen. Diesem Ziel dient auch unser Bestreben, den Handel in der Aktie anzuregen, denn bei liquiden Papieren ist die Kursfindung effizienter. Bei der Bewertung von Private-Equity-Gesellschaften wird häufig der Unterschied zwischen Kurs und Eigenkapital je Aktie betrachtet. Der Anstieg des Eigenkapitals je Aktie gilt als Indikator für den Wertzuwachs, den Gesellschaften mit eigenem Portfolio für ihre Aktionäre schaffen. Weil sich die Ausschüttungspolitik der Unternehmen stark unterscheidet, werden dabei auch Dividenden berücksichtigt. Eine besondere Stärke unseres Geschäftsmodells besteht darin, dass wir zusätzlich substanzielle Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erzielen. Wir streben an, dass der Markt diese Besonderheit unseres Geschäftsmodells bei der Bewertung unserer Aktie angemessen berücksichtigt.

WERTENTWICKLUNG UND ANALYSTENEINSCHÄTZUNGEN

EIGENKAPITAL JE AKTIE: ANSTIEG UM 15,8 PROZENT IM GESCHÄFTSJAHR

Im Geschäftsjahr 2013/2014 haben wir für unsere Aktionäre wieder erfolgreich Wert geschaffen: Das Eigenkapital je Aktie erhöhte sich von 19,16 Euro (nach einer Ausschüttung von 1,20 Euro je Aktie) zu Beginn des Geschäftsjahres um 3,02 Euro bzw. um 15,8 Prozent auf 22,18 Euro.

Auch über einen längeren Zeitraum ergibt sich eine erfreuliche Wertentwicklung: Am 1. November 2004 hatte das Eigenkapital je Aktie 12,54 Euro betragen. Die seither ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden summieren sich auf 13,49 Euro je Aktie. Berücksichtigt¹ man diese Ausschüttungen auf das Eigenkapital je Aktie zum aktuellen Bilanzstichtag von 22,18 Euro, ergibt sich gegenüber dem Startwert vor zehn Jahren eine Steigerung um 23,13 Euro oder rund 235 Prozent. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wertentwicklung von 12,9 Prozent.

WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND EIGENKAPITAL JE AKTIE

(1. November 2004 – 31. Oktober 2014, Total Return, Index: 1. November 2004 = 100)

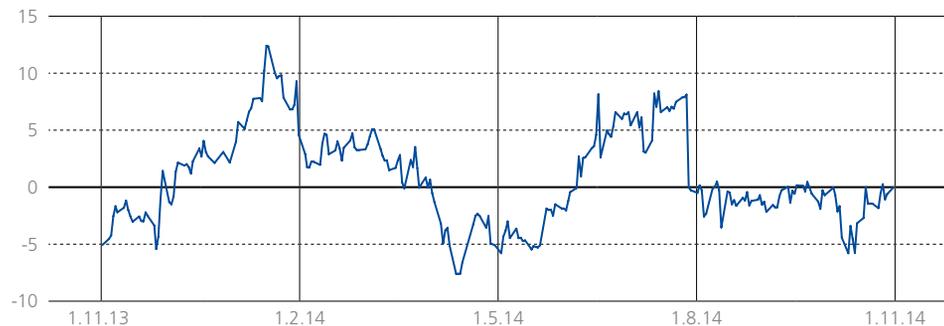


Die deutliche Steigerung des Eigenkapitals je Aktie im vergangenen Geschäftsjahr hat zu einer positiven Kursentwicklung unserer Aktie beigetragen. Dabei handelte sie im Verlauf des Geschäftsjahres 2013/2014 weitgehend innerhalb eines engen Bandes um das Eigenkapital je Aktie. Während sie zu Beginn des Jahres zunächst noch mit einem Abschlag von bis zu fünf Prozent notiert hatte, wurde sie nach der Ankündigung des vorläufigen Ergebnisses 2012/2013 und des Dividendenvorschlags zwischenzeitlich mit einem Aufschlag von bis zu zwölf Prozent gehandelt. Wie in den Vorjahren fiel sie nach der Ausschüttung wieder unter den Wert des Eigenkapitals je Aktie. Zum Ende des Geschäftsjahres orientierte sie sich jedoch wieder nah am Wert des Eigenkapitals. Darin hebt sie sich deutlich von anderen Private-Equity-Gesellschaften ab: 16 von 23 börsennotierten Beteiligungsunternehmen in Europa, die ebenfalls direkte Beteiligungen halten, notieren mit einem Abschlag von mehr als zehn Prozent, weitere drei mit einem Abschlag zwischen fünf und zehn Prozent.

¹ Wir beziehen dazu den Wert des Eigenkapitals je Aktie zu einem (Quartals-)Stichtag auf den Wert des vorangegangenen (Quartals-) Stichtags. Wurde in einem Quartal eine Dividende ausgeschüttet, wird sie zu dem Wert des Eigenkapitals je Aktie zum Berichtstag addiert.

DIFFERENZ DES AKTIENKURSES ZUM EIGENKAPITAL JE AKTIE

(1. November 2013 – 31. Oktober 2014, in %)



RESEARCH: DERZEIT ÜBERWIEGEN DIE HALTEN-EMPFEHLUNGEN

Auch Analysten berücksichtigen bei ihrer Einschätzung unserer Aktie häufig die Differenz zwischen dem jeweils aktuellen Aktienkurs und dem Eigenkapital je Aktie. Angesichts der aus Analystensicht im Branchenvergleich anhaltend überdurchschnittlich guten Marktbewertung unserer Aktie überwiegen aktuell die Halten-Empfehlungen. Wie bereits ausgeführt, wollen wir die Beiträge der Fondsverwaltung und -beratung zur Wertentwicklung der DBAG immer stärker in den Fokus rücken.

Die uns bekannten Einschätzungen der Analysten werden regelmäßig und zeitnah auf unserer Website unter Investor Relations/Analysten-Meinungen dokumentiert. Die nachstehende Tabelle gibt die Einschätzungen zu Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015 wieder. Darüber hinaus wird unsere Aktie von weiteren Analysten, die sich ausschließlich mit der Bewertung börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften und vergleichbarer Unternehmen befassen, kursorisch beobachtet.

ANALYSTEN-MEINUNGEN ZUR DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG

ODDO SEYDLER BANK	November 2014	„Hold“
Edison Investment Research	September 2014	–
HSBC Trinkaus	Juli 2014	„Neutral“
J.P. Morgan Cazenove	September 2014	„Underweight“
Landesbank Baden-Württemberg	Dezember 2014	„Halten“
Solventis Wertpapierhandelsbank	März 2014	„Kaufen“
Warburg Research (M.M.Warburg)	November 2014	„Hold“

AKTIENKURS UND LIQUIDITÄT

AKTIENKURS SCHLÄGT VERGLEICHSINDIZES DEUTLICH

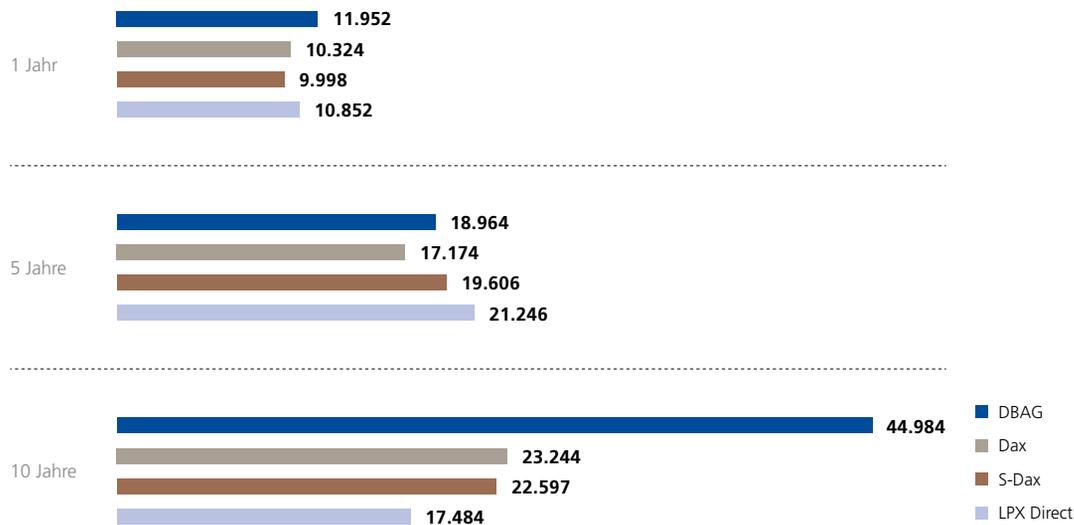
Der Kurs unserer Aktie hat sich im Geschäftsjahr 2013/2014 deutlich besser als wesentliche Vergleichsindizes entwickelt. Im Zuge einer starken Entwicklung zu Beginn des Geschäftsjahres erreichte sie im Januar 2014 ihren höchsten Tagesschlusskurs im Xetra-Handel von 22,82 Euro und tendierte dann überwiegend seitwärts. Nach der Hauptversammlung fiel der Kurs – wie häufig bei unserer Aktie zu beobachten – deutlich zurück und erreichte sein Jahrestiefstkurs Mitte April bei 18,50 Euro. Von diesem Niveau erholte er sich jedoch zügig. Die erfolgreiche Veräußerung der Homag-Beteiligung trug in der Folge dazu bei, dass der Kurs in sehr volatilen Märkten nur in einer engen Bandbreite zwischen 21 und 22 Euro schwankte. Zum Ende des Geschäftsjahres lag der Xetra-Jahresschlusskurs bei 21,83 Euro.



Zum 31. Oktober 2014 setzte sich der LPX Direct aus 30 Konstituenten mit einer Marktkapitalisierung von 46,9 Milliarden Euro zusammen. Die DBAG ist die einzige deutsche Aktie im Index (Gewichtung 0,64 Prozent).

WERTENTWICKLUNG DBAG-DEPOT ÜBER EIN JAHR SOWIE FÜNF UND ZEHN JAHRE

(Start am 1. November 2013, 2009 und 2004 mit einem Guthaben von jeweils 10.000 €, in €)



Für das Geschäftsjahr 2012/2013 waren im März 2014 eine Dividende von 0,40 Euro je Aktie sowie eine Sonderdividende von 0,80 Euro je Aktie ausgeschüttet worden, insgesamt 16,4 Millionen Euro. Das entspricht einer Ausschüttungsrendite von 6,6 Prozent auf Basis des Eigenkapitals je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres (vermindert um die Ausschüttung für das Vorjahr) oder von 6,2 Prozent gemessen am Jahresanfangskurs. Aus Kursentwicklung und Ausschüttung ergibt sich für die Aktionäre der DBAG im Lauf des Geschäftsjahres eine Wertentwicklung von 19,5 Prozent. Unsere Aktie übertraf damit die Wertentwicklung wichtiger Indizes deutlich. Der Dax verbesserte sich in diesem Zeitraum um lediglich 3,2 Prozent, der S-Dax blieb per saldo unverändert, der LPX Direct, ein Index anderer Private-Equity-Aktien, stieg um 8,5 Prozent. Auch über längere Zeiträume schnitt eine Anlage in DBAG-Aktien zum Teil deutlich besser ab als Investments in den LPX Direct, in den Dax oder den S-Dax.

LIQUIDITÄT DER AKTIE: HANDELSVOLUMEN AUF HÖCHSTEM STAND SEIT FÜNF JAHREN

Besonders erfreulich ist, dass die positive Kursentwicklung unserer Aktie zugleich mit einer erneut deutlich verbesserten Liquidität einherging. Mit 7,2 Millionen Aktien nach 6,1 Millionen Stück im Vorjahr wurde an den deutschen Börsen das höchste Volumen seit der Finanzmarktkrise 2008 umgesetzt. Das ist umso bemerkenswerter, als im gleichen Zeitraum der außerbörsliche Handel deutlich an Bedeutung gewonnen hat. So weist das Informationssystem Bloomberg für unsere Aktie im Geschäftsjahr 2013/2014 den Umsatz von weiteren 2,4 Millionen Aktien aus, die direkt zwischen Käufer und Verkäufer gehandelt wurden. Damit wurde knapp ein Viertel des Handels in unserer Aktie außerhalb der Börsen (over the counter – OTC) abgewickelt. Vor fünf Jahren wurde diese Handelsform noch kaum genutzt, im Geschäftsjahr 2012/2013 hatte ihr Anteil sogar knapp 29 Prozent betragen.

Die Monatsumsätze in der DBAG-Aktie waren 2013/2014 jenseits der häufig zu verzeichnenden Umsatzspitze im Hauptversammlungsmonat März deutlich ausgeglichener als im Vorjahr. Eine gleichmäßige Handelbarkeit ist für viele institutionelle Investoren ein wichtiges Qualitätsmerkmal von Aktien. Im Durchschnitt wurden am Tag 28.741 Aktien an deutschen Börsen gehandelt (Vorjahr: 24.155). 72 Prozent (Vorjahr: 76 Prozent) der Börsenumsätze liefen über die Handelsplattform Xetra. Bezogen auf die Marktkapitalisierung der Aktien im Streubesitz wurden die im Streubesitz befindlichen Aktien rund 1,00-mal umgeschlagen (2012/2013: 0,90-mal).²

² Börsenumsatz und OTC-Umsatz, berechnet mit einem Streubesitzanteil von 70,0 Prozent

GEWINNVERWENDUNGSVORSCHLAG UNSERE DIVIDENDENPOLITIK SETZEN WIR FORT: SONDERDIVIDENDE NACH ERFOLGREICHER HOMAG-VERÄUSSERUNG

Die Aktionäre der Deutschen Beteiligungs AG sollen in Form möglichst regelmäßiger Dividenden am Unternehmenserfolg teilhaben – das ist eines unserer wesentlichen finanziellen Ziele. Dem folgt unsere seit Jahren unveränderte Dividendenpolitik. Sie beinhaltet zwei Komponenten: eine Basisdividende sowie Sonderausschüttungen bei besonders hohen Veräußerungserlösen und ausreichender Liquidität. Auch für das Geschäftsjahr 2013/2014 behalten wir diese bisherige Politik bei.

Maßgeblich für die Dividendenfähigkeit der DBAG ist entsprechend den gesetzlichen Rahmenbedingungen in Deutschland der Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG nach dem deutschen Handelsgesetzbuch (HGB). Das HGB-Jahresergebnis beruht im Wesentlichen auf realisierten Veräußerungen. Nicht realisierte Bewertungsergebnisse werden – abgesehen von dauerhaften Wertminderungen – im HGB-Abschluss nicht berücksichtigt.

Nach der erfolgreichen Veräußerung der Homag-Beteiligung soll die Basisdividende unverändert 0,40 Euro je Aktie betragen. Zusätzlich soll eine Sonderdividende in Höhe von 1,60 Euro an die Aktionäre ausgeschüttet werden. In der Summe schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung damit eine Ausschüttung von 2,00 Euro je Aktie oder 27,4 Millionen Euro vor. Das entspricht einer Ausschüttungsrendite, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres (vermindert um die Ausschüttung für das Vorjahr), von 10,4 Prozent. Die durchschnittliche Ausschüttungsrendite über die vergangenen zehn Geschäftsjahre beträgt 9,3 Prozent.



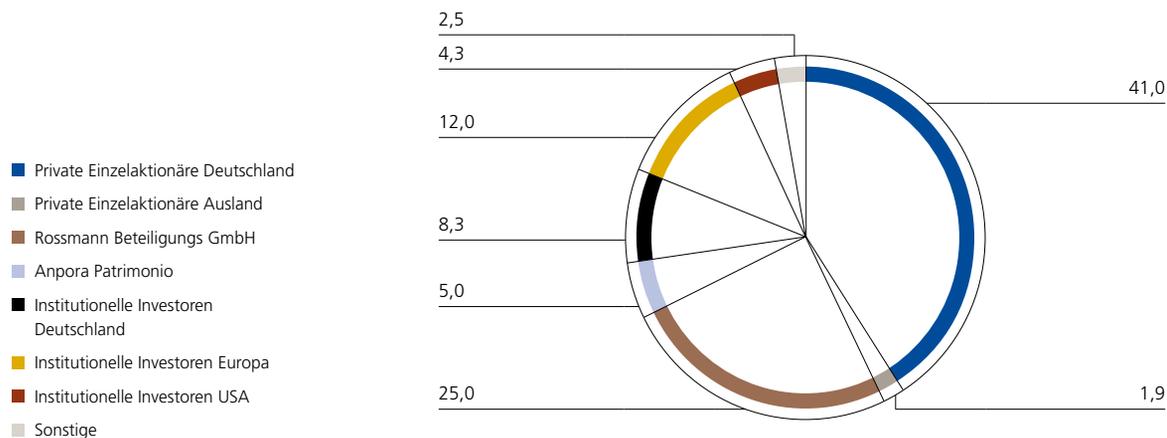
*Erläuterung der Dividendenpolitik –
Lagebericht: Ziele und Strategie,
Seite 61*

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Seit der Umstellung auf Namensaktien zum 1. Juli 2013 liegen uns präzisere Informationen über die Struktur unserer Anteilseigner vor. Damit sind wir in der Lage, unsere Aktionäre gezielt und auf direktem Wege anzusprechen. Dies wollen wir zukünftig weiter intensivieren, insbesondere über elektronische Kanäle. Zum 20. Oktober 2014 waren mehr als 11.400 private Einzelaktionäre in die Deutsche Beteiligungs AG investiert. Sie hielten zu diesem Datum etwa 42,9 Prozent der Aktien. Auf institutionelle Investoren entfielen rund ein Viertel der Aktien. Da institutionelle Investoren – inländische wie ausländische – zu einem überwiegenden Teil nicht wie Privataktionäre direkt, sondern über sogenannte Legitimationsaktionäre (Finanzinstitute) in unser Aktienregister eingetragen sind, erheben wir im Rahmen von Offenlegungen unterjährig mehrmals weitere Informationen zur Aktionärsstruktur. Der Streubesitz auf Basis der Definition der Deutschen Börse betrug nach den uns vorliegenden Stimmrechtsmitteilungen 69,96 Prozent der Aktien.

AKTIONÄRSSTRUKTUR (PER 31. OKTOBER 2014)

in %



STAMMDATEN

WKN/ISIN	A1TNUT/DE000A1TNUT7
Börsenkürzel	DBAGn (Reuters) / DBAN (Bloomberg)
Handelsplätze	Frankfurt (Xetra und Präsenzhandel), Berlin-Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Börsensegment	Regulierter Markt (Prime Standard)
Index-Zugehörigkeit (Auswahl)	S-Dax (Rang 40 ¹); Classic All Share; C-Dax; Prime All Share; Deutsche Börse Sektorindizes: DAXsector All Financial Services, DAXsubsector Private Equity & Venture Capital, LPX Direct, LPX Europe, LPX50; Stoxx Private Equity 20
Designated Sponsors	ODDO SEYDLER BANK AG, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Grundkapital	48.533.334,20 Euro
Ausgegebene Aktien	13.676.359 Stück
davon im Umlauf	13.676.359 Stück
Erstnotiz	19. Dezember 1985

1 Per 31. Oktober 2014, gemessen an der Marktkapitalisierung (Liquiditätsmaß: Rang 38)



Die DBAG ist Mitglied von:

Deutsches Aktieninstitut

www.dai.de



www.dirk.org



LISTED PRIVATE EQUITY

www.lpeq.com

AKTIENDATEN

		2013 / 2014	2012 / 2013	2011 / 2012
Börsenkurs zum Geschäftsjahresende ¹	in €	21,83	19,36	19,49
Höchster Börsenkurs ¹	in €	22,82	21,93	20,21
Niedrigster Börsenkurs ¹	in €	18,50	17,27	14,01
Durchschnittlicher Börsenkurs ¹	in €	21,05	19,25	16,57
Jahresperformance ²	in %	19,5	7,6	33,3
Marktkapitalisierung ^{1,3}	in Mio. €	298,6	264,8	266,5
davon Streubesitz ⁴	in Mio. €	208,9	180,6	186,3
Durschn. Umsatz je Handelstag ⁵	in Mio. €	0,608	0,476	0,242
Dividende je Aktie ⁶	in €	0,40	0,40	0,40
Sonderdividende ⁶	in €	1,60	0,80	0,80
Ausschüttungssumme ⁶	in Mio. €	27,4	16,4	16,4
Ausschüttungsrendite ⁷	in %	10,4	6,6	7,2
Ergebnis je Aktie	in €	3,49	2,36	3,25
Eigenkapital je Aktie ³	in €	22,18	20,36	19,46
Kurs/Eigenkapital je Aktie ³		0,98	0,95	1,00

1 Xetra-Schlusskurse

2 Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

3 Zum Geschäftsjahresende

4 Gemäß Definition der Deutschen Börse AG

5 Entsprechend den Angaben der Deutschen Börse AG

6 2013/2014 Vorschlag

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



**UMSATZ****9,3**

PROZENT WACHSTUM

Um 9,3 Prozent hat sich der Umsatz jener 14 Unternehmen erhöht, die während des gesamten Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren. Verglichen wurde der Umsatz, den die Unternehmen für das Jahr 2014 (oder ihr 2014 endendes Geschäftsjahr) erwarteten, mit dem 2013 erreichten Umsatz. Die jeweilige Steigerungsrate wurde mit dem Anteil des Unternehmens am Portfoliowert gewichtet. Die Steigerung geht ganz überwiegend auf organisches Wachstum zurück.

**ERGEBNIS****12,1**

PROZENT WACHSTUM

Um 12,1 Prozent verbesserte sich im Durchschnitt das Ergebnis der Portfoliounternehmen binnen Jahresfrist. Messgröße ist das EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization), Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände. Verglichen wurde das EBITDA, das die Unternehmen für 2014 (oder ihr 2014 endendes Geschäftsjahr) erwarteten, mit dem EBITDA 2013. Einbezogen in die (gewichtete) Berechnung wurden jene 14 Unternehmen, die während des gesamten Geschäftsjahres im Portfolio waren.

**VERSCHULDUNG****2,4**

MAL EBITDA

Unsere Portfoliounternehmen sind im Durchschnitt mit weniger als dem 2,4-Fachen ihres EBITDA verschuldet. Zwei Unternehmen, die keine Nettoverbindlichkeiten haben, haben wir in dieser Berechnung nicht berücksichtigt. Die übrigen 13 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung der Durchschnittszahl ein. Basis der Berechnung sind das EBITDA und die Nettoverschuldung, die die Unternehmen für das Jahr 2014 (oder ihr 2014 endendes Geschäftsjahr) erwarteten.

**BEWERTUNG****7,3**

MAL EBITDA

Die Bewertung unserer Portfoliounternehmen basiert im Durchschnitt auf dem 7,3-Fachen ihres Ergebnisses, genauer: auf dem 7,3-Fachen des EBITDA, das die Unternehmen für das Jahr 2014 (oder ihr 2014 endendes Geschäftsjahr) erwarteten. Zwei Unternehmen, die wir angesichts ihres starken Wachstums nicht mit dem Multiplikatorverfahren bewerten, wurden nicht berücksichtigt. Die übrigen 13 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung der Durchschnittszahl ein.

UNSER PORTFOLIO



Das Geschäft der Filialbäckerei ist regional: „Unser Heimatbäcker“ ist mit mehr als 500 Filialen Marktführer im Nordosten Deutschlands.

15

aktive
Unternehmens-
beteiligungen

Stephan Machinery gehört zu den Unternehmen im Portfolio, die klassische Industriegüter herstellen und weltweit vertreiben.



»
UNSERE
PORTFOLIUNTERNEHMEN
WACHSEN UND STEIGERN IHRE
PROFITABILITÄT.
«

Eine Aktie, die Anteile an einem Portfolio aus gegenwärtig 15 aktiven Unternehmensbeteiligungen gewährt. Das ist das Angebot der Deutschen Beteiligungs AG an den Kapitalmarkt. Geschäftsführern und Mitgesellchaftern der Portfoliounternehmen bietet sie maßgeschneiderte Eigenkapitallösungen. Sie können auf die DBAG doppelt zählen: Wir schaffen Freiräume, damit sie unternehmerische Ideen und langfristig wertsteigernde Konzepte umsetzen können; mit unserer Branchenexpertise und Erfahrung sind wir ein gesuchter Partner für die Begleitung von Wachstumsstrategien und Veränderungsprozessen. So, wie es das Motto dieses Geschäftsberichts beschreibt: Expansion fördern. Kontinuität sichern.

Was das konkret heißt, zeigt ein Blick in das Portfolio. Zum Beispiel Broetje-Automation: Mit zwei Unternehmenskäufen beschleunigt der Hersteller von Anlagen zur Flugzeugmontage seine Expansion (Seite 26). Stephan Machinery nutzt zusätzliches Eigenkapital, um sein Maschinenangebot für die Lebensmittelindustrie zu erweitern und knüpft ein internationales Service- und Vertriebsnetz (Seite 38). Schließlich „Unser Heimatbäcker“: Das im Geschäftsjahr 2013/2014 ins Portfolio aufgenommene Unternehmen setzt mit der DBAG als Gesellschafter seinen Kurs fort, es konsolidiert seinen Markt und baut seine Marktposition aus (Seite 39).

Im vergangenen Geschäftsjahr haben sich die Portfoliounternehmen überwiegend gut entwickelt. Das macht das durchschnittliche Wachstum von Umsatz und Ergebnis im Jahr 2014 deutlich. Unsere Portfoliogesellschaften wachsen und steigern ihre Profitabilität. Sie verbessern ihre Marktstellung und ihre strategische Position. So sichern sie existierende Arbeitsplätze und schaffen neue. Das durchschnittliche Umsatz- und Ertragswachstum übertrifft die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung bei weitem. Das zeigt, welches Potenzial in den Unternehmen steckt, die unser Investmentteam zunächst identifiziert und geprüft hat. In den 23 Köpfen dieses Teams sammeln sich mehr als 200 Jahre Investitionserfahrung im deutschen Mittelstand. Diese Erfahrung setzen wir ein, um unsere Portfoliounternehmen weiter zu begleiten.

Unternehmen	Umsatz 2014 in Mio. €	Mitarbeiter	Kerngeschäft
Broetje-Automation GmbH, Wiefelstede	89 (GJ 2013/2014 ¹)	550	Entwicklung und Produktion von Maschinen und Anlagen zur Automatisierung der Montage von Flugzeugen für Kunden weltweit
Clyde-Bergemann-Gruppe, Wesel/Glasgow/Delaware	545 (US \$; GJ 2013/2014)	1.800	Entwicklung und Produktion auf drei Kontinenten von Komponenten für Kraftwerke sowie weltweites Servicegeschäft
DNS:NET Internet Service GmbH, Berlin	10 ¹	30	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen auf Basis hochwertiger Glasfaserinfrastruktur in Berlin und Brandenburg
FDG S.A., Orly, Frankreich	111 ¹	760	Dienstleistungen für Supermärkte überwiegend in Frankreich und zunehmend in Nachbarländern
Formel D GmbH, Troisdorf	157 ¹	4.500	Dienstleistungen für Automobilhersteller und ihre Zulieferer weltweit
Grohmann GmbH, Prüm	95 ¹	790	Entwicklung und Produktion von Anlagen für die Industrieautomatisierung weltweit
Heytex Bramsche GmbH, Bramsche	75 ¹	305	Produktion textiler Druckmedien und technischer Textilien für Kunden weltweit
Inexio KGaA, Saarlouis	34 (GJ 2013/2014 ¹)	170	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen auf Basis hochwertiger Glasfaserinfrastruktur in Südwestdeutschland
JCK KG, Quakenbrück	575 ¹	1.050	Textilhandel überwiegend für Discounter in Deutschland
Plant Systems & Services PSS GmbH, Bochum	28 ¹	190	Industriedienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie in Deutschland und angrenzenden Ländern
Romaco GmbH, Karlsruhe	113 (GJ 2013/2014 ¹)	450	Entwicklung und Produktion von Maschinen und Anlagen für die Verpackungstechnik für Kunden weltweit
Schülerhilfe (ZGS Bildungs-GmbH), Gelsenkirchen	52 ¹	350	Bildungs- und Nachhilfeangebote in Deutschland
Spheros GmbH, Gilching	197 ¹	770	Entwicklung und Herstellung auf drei Kontinenten von Klimaanlage, Heizsystemen, Wasserpumpen und Dachluken für Busse
Stephan Machinery GmbH (ProXES), Hameln	81 ¹	180	Entwicklung und Produktion von Maschinen und Prozesslinien für die Herstellung flüssiger oder halbflüssiger Lebensmittel
Unser Heimatbäcker GmbH, Pasewalk	107 ¹	2.300	Filialbäckerei in Nordostdeutschland

¹ Vorläufig/erwartet



Die Tabelle zeigt 15 Unternehmen; sie bilden zum Bilanzstichtag 31. Oktober 2014 das aktive Portfolio der Deutschen Beteiligungs AG. Hinzu kommen Beteiligungen an älteren ausländischen Buy-out-Fonds, deren Investitionsperiode seit jeweils mehr als fünf Jahren beendet ist, sowie eine kleine Beteiligung aus einer früheren Veräußerung. Informationen

über das aktuelle Portfolio der DBAG finden sich unter www.deutsche-beteiligung.de/portfolio.

Die elf größten Beteiligungen – sie stehen für rund 81 Prozent des Portfoliowerts – werden auf den folgenden Seiten vorgestellt.

BROETJE-AUTOMATION GMBH



» MEHR ALS
200 MIO. €

PROFITABLER UMSATZ «
IST DAS STRATEGISCHE
ZIEL – EINE
VERDOPPELUNG DES
STATUS QUO

BROETJE-AUTOMATION EXPANDIERT.
WACHSTUMSPLÄNE WERDEN WIRKLICHKEIT.
**WIE EIN MITTELSTÄNDISCHES
UNTERNEHMEN STÄRKER WIRD.**



BROETJE-AUTOMATION

IN ZAHLEN

BA ist weltweit vertreten und verfügt über Tochtergesellschaften in den USA und China sowie über mehrere Vertriebs- und Service-Stützpunkte in Amerika, Asien und Europa. Das Unternehmen erwirtschaftete in seinem Geschäftsjahr 2013/2014 (30. September) mit rund 550 Mitarbeitern – davon 384 an den beiden deutschen Standorten Wiefelstede und Jaderberg – gut 90 Millionen Euro Umsatz. Durch die jüngste Akquisition kommen rund 40 Millionen Euro Umsatz und 120 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hinzu.

„Das ist Uhrmacherhandwerk.“ Wirklich? Wer die großen, bis zu 15 Meter hohen Maschinen in der Produktionshalle im niedersächsischen Wiefelstede sieht, mag dieser Beschreibung kaum folgen. Und doch trifft sie das, was im Kern das Geschäft von Broetje-Automation ausmacht. 0,3 Millimeter, etwas mehr als der Durchmesser eines menschlichen Haares, beträgt die Toleranz für die Roboter, die die einzelnen Teile eines Flugzeugrumpfes vernieten. Eben doch Feinmechanik in ihrer höchsten Form. Präzise Operationen an großen Bauteilen verrichten sie, an Rumpfschalen, Leitwerken und Flügeln. Immer und immer wieder in der gleichen hohen Güte. Um rund einen halben Meter wird ein Flugzeug länger, wenn es in großer Höhe bei niedrigem Luftdruck unterwegs ist. Mehrere hunderttausend Nieten halten es dennoch zusammen – auch dank der exakten Arbeit der Maschinen und Anlagen von Broetje-Automation.

Die effektivsten Produktionsanlagen der Welt für die Luft- und Raumfahrtindustrie zu entwickeln und zu bauen, das hat sich das Unternehmen vorgenommen. Damit hilft es seinen Kunden, ihre Produktionsprozesse zu optimieren und ihre Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. In der Entwicklung und Produktion vollautomatischer Nietenanlagen für die Montage von Luftfahrzeugen, also von Flugzeugen und Hubschraubern, ist Broetje-Automation (BA) schon heute, 35 Jahre nach der Unternehmensgründung, mit Abstand Weltmarktführer.

Nietenanlagen sind allerdings nur ein Teil in der Prozesskette einer Flugzeugfabrikation. Auch andere Verbindungstechnologien werden eingesetzt, denn moderne technische Fasern, wie etwa karbonfaserverstärkter Kunststoff (CFK), müssen anders verarbeitet und genietet werden als klassische Metallstrukturen. Für alle Technologien hat BA Automatisierungslösungen entwickelt. Das mittelständische Unternehmen lernt mit jeder Maschine, die es aufstellt, denn jeder Kunde hat einen ganz eigenen Produktionsprozess. Daraus hat BA die Fähigkeit entwickelt, komplette Montagestraßen schlüsselfertig zu planen und zu bauen – mit eigenen Maschinen, aber auch mit Fremdprodukten. Nicht umsonst nimmt das Unternehmen für sich in Anspruch, der Experte für effiziente Produktionsprozesse in seinen Zielindustrien zu sein.

INTERNATIONALER, GRÖßER, MEHR TECHNOLOGIEN

Diese Stärke soll ausgebaut werden. Das Unternehmen will expandieren. Es will in neuen Märkten vertreten sein und neue Technologien anbieten. Das Portfolio vervollkommen. In den kommenden drei Jahren soll der Umsatz mehr als verdoppelt werden. „200 Millionen Euro“ heißt die Zielmarke für 2017. Damit wäre Broetje-Automation der führende Anbieter im weltweiten Markt für Produktionslösungen in der Flugzeugindustrie.

„Wir müssen eine systemische Größe entwickeln, denn die Wünsche der Kunden werden vielfältiger“, begründet Bernd Schröder, einer der beiden Geschäftsführer, das Umsatzziel. „Nur wenn wir größer werden, können wir uns international und technologisch breit aufstellen, um die Chancen der Luftfahrtindustrie besser wahrzunehmen.“ (siehe „Produkte für einen wachsenden Markt“, Seite 28) Die Flugzeughersteller erhöhen ihre monatlichen Bauraten, Produktionsverfahren ändern sich. Diese Dynamik löst Investitionen aus, von denen BA profitieren will.

Da hilft es, dass das Unternehmen für seine neuen Eigentümer „Kerngeschäft“ ist. Bis 2012 war BA eine Drei-Prozent-Einheit im dreieinhalb-Milliarden-Umsatzpool eines Familienkonzerns. „Investitionsentscheidungen



PRODUKTE FÜR EINEN

WACHSENDEN MARKT



Wer täglich Berichte über kränkelnde Fluglinien und Kostendruck in der Luftfahrtindustrie liest, mag die Prognosen kaum glauben: Die Flugzeugindustrie wächst, und sie hat große Pläne. Die Zahl der Passagierflugzeuge weltweit wird sich in den kommenden 20 Jahren gut verdoppeln, von knapp 17.000 im Jahr 2014 auf mehr als 34.000 im Jahr 2033. Weil die meisten der heute fliegenden Maschinen dann erneuert sein werden, müssen bis dahin 30.000 Jets gefertigt werden. Die Welt ist größer als Europa. Die aufstrebende Mittelschicht in den Schwellenländern hat Geld und will reisen.

Dabei wird sie künftig nicht nur in Flugzeugen sitzen, die in den europäischen oder amerikanischen Fabriken von Airbus oder Boeing gefertigt wurden. Die etablierten Hersteller fertigen längst zumindest Teile außerhalb ihrer Heimatmärkte, Airbus in China sogar komplette Maschinen. Und: In China und Russland, aber auch in Indien entsteht eine eigenständige Flugzeugindustrie. Flugzeuge zu bauen ist auch eine Prestigefrage. Broetje-Automation will diese Fabriken ausrüsten. Erste Aufträge hat BA schon ausgeführt.

30.000

NEUE FLUGZEUGE IN
20 JAHREN

dauern dann schon einmal länger, mitunter werden kleine Einheiten angesichts der Prioritäten der großen weniger berücksichtigt“, erinnert sich Geschäftsführerkollege Ingo Körner. Denn Expansionspläne verfolgt das BA-Geschäftsführerduo schon seit Jahren, und zwar Expansion durch organisches Wachstum und durch Akquisitionen.

„WIR SIND ZU UNTERNEHMERN GEWORDEN.“

„Wertsteigernde Investitionen in das Unternehmen sind von Finanzinvestoren ja ausdrücklich erwünscht – auch das gefällt uns an der DBAG“, hebt Geschäftsführer Schröder hervor, erwähnt insbesondere die Unterstützung in M&A-Prozessen.

Bisher hat BA vier Akquisitionen unter Beteiligung der DBAG abgeschlossen. Gleich nach dem Gesellschafterwechsel wurde ein Unternehmen in Toulouse, vor den Toren der Zentrale eines Hauptkunden erworben. So hat die Gesellschaft ihre Stellung auf dem strategisch bedeutsamen französischen Markt ausgebaut. Der Kauf eines kleinen Unternehmens mit dem Spezialgebiet „optische Sensorik“ bildete die Basis für eine neue Produktfamilie, mit der der Nietprozess beschleunigt werden konnte.

Aus dem Portfolio eines Maschinenbauunternehmens kamen im Frühjahr 2014 Know-how und Patente zum Ausbau der eigenen Technologiebasis. Dazu wurde BA Composites gegründet. Die Tochtergesellschaft soll Maschinen für die Verarbeitung von Faserverbundbauteilen entwickeln und produzieren. Maschinen zur Verarbeitung jenes Materials also, das in neu entwickelten Flugzeugtypen immer häufiger eingesetzt wird. Auch in der Automobilindustrie sieht BA großes Potenzial. Eine erste Maschine wurde bereits entwickelt – Ergebnis eigener Forschung und Entwicklung, für die ein wachsendes Budget zur Verfügung steht.

Deutlich größer war der jüngste Unternehmenserwerb: Seit Ende 2014 gehört die Flugzeug-Montagetechnik des Dürr-Konzerns zu Broetje-Automation. Damit hat BA einen entscheidenden Schritt auf dem Weg hin zu einem Komplettanbieter getan. Auch dem 200-Millionen-Euro-Umsatzziel ist BA ein gutes Stück näher gekommen. Bisher wurde der Markt für Flugzeug-Montagetechnik nämlich im Wesentlichen von Anbietern geprägt, die nur einzelne



»WERTSTEIGERENDE INVESTITIONEN IN DAS UNTERNEHMEN SIND AUSDRÜCKLICH ERWÜNSCHT – AUCH DAS GEFÄLLT UNS AN DER DBAG.«

*Bernd Schröder,
Vorsitzender der Geschäftsführung*

Prozessschritte der Flugzeugproduktion abdecken. Durch den Kauf verbessert BA seine Fähigkeiten, komplette Montagelinien aus einer Hand anzubieten. Während BA in der Bohr- und Niettechnik für den Flugzeugbau führend ist, bietet die erworbene Einheit Fördertechnik sowie Systeme für die Positionierung und Vermessung von Bauteilen an. „Das eröffnet Wachstumschancen, die beiden Unternehmen allein nicht zugänglich gewesen wären“, bewertet BA-Geschäftsführer Schröder die Transaktion.

Wachstum soll auch das Servicegeschäft bringen, das ein anderes Risikoprofil als die Produktion von Maschinen und Anlagen hat: Es schwankt weniger, glättet so die Umsatzkurve. Und es gilt insgesamt als weniger riskant, verdient aber höhere Margen; damit steigt der Wert der Beteiligung. Wie bei anderen Unternehmen in ihrem Portfolio hat die DBAG deshalb in den Gesprächen mit dem BA-Management vor Beteiligungsbeginn darauf hingewirkt, dieses Potenzial zu erschließen. Wenige Monate nach dem Gesellschafterwechsel wurde die BA Services gegründet. Aus anfänglich fünf Millionen Euro Serviceumsatz sind mehr als 20 Millionen Euro geworden, Tendenz stark steigend. Die Zahl der Mitarbeiter in diesem Geschäft hat sich auf rund 100 verdoppelt.

Einen „höheren Freiheitsgrad“ für sich und seinen Geschäftsführerkollegen hebt Bernd Schröder als wesentliches Merkmal der neuen Gesellschafterstruktur hervor. Und: „Wir sind zu Unternehmern geworden.“ So wie rund ein Dutzend leitender Mitarbeiter, die wie Schröder und Körner jetzt ebenfalls an „ihrem“ Unternehmen beteiligt sind und von dessen Erfolg direkt profitieren. Das trägt dazu bei,

dass alle an einem Strang ziehen. Besonders wichtig in einer Phase starker Veränderungen im Unternehmen. „Wir krepeln BA um, werden ein internationales Unternehmen mit weltweiten Dependancen. Wachstum wird überwiegend an ausländischen Standorten stattfinden. Um auf diesem Weg alle mitzunehmen, müssen wir viel kommunizieren“, erklärt Schröder. Über die Ziele des Unternehmens informieren er und Körner offen und regelmäßig. Alle sollen wissen, wohin die Reise geht. „Wir wollen ein multinationales Kompetenzteam werden.“ Dass eine Private-Equity-Gesellschaft Gesellschafter werden soll, habe seinerzeit zwar Nachfragen der Mitarbeiter ausgelöst. Und der Betriebsrat habe sich bei Kollegen anderer Unternehmen im DBAG-Portfolio umgehört: „Die Business-Logik hat aber alle Zweifler überzeugt“, so Schröder.

Gut 15 Kilometer vom bisherigen Unternehmenssitz entfernt gibt es eine Baustelle. Dort wird investiert, aus zwei Standorten wird einer: attraktivere Arbeitsbedingungen für die Mitarbeiter, effizientere Produktionsabläufe, bessere Kommunikation. Sichtbares Zeichen für Expansion und Veränderung. Und für Stärke: „Wir wollen auch zeigen, wie modern und zukunftsfähig wir sind.“

5,6 MIO. € INVESTMENT DER DBAG	77,9 % ANTEIL DES DBAG FUND V
18,8 % ANTEIL DER DBAG	MBO ART DER BETEILIGUNG
	MÄRZ 2012 BETEILIGUNGSBEGINN
	548 MITARBEITER

UMSATZ in Mio. €



Wiefelstede, www.broetje-automation.de

WEITERE PORTFOLIUNTERNEHMEN ▶

CLYDE-BERGEMANN-GRUPPE



9,2 MIO. €

INVESTMENT DER
DBAG

45,1 %

ANTEIL DES DBAG FUND IV

MBO

ART DER BETEILIGUNG

17,8 %

ANTEIL DER DBAG

MAI 2005

BETEILIGUNGSBEGINN

KOMPONENTEN FÜR KRAFTWERKE

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

Die Clyde-Bergemann-Gruppe verfügt über wegweisende Technologien, die ihr in wichtigen Geschäftsfeldern eine führende Marktposition verschafft haben: Mit Produkten zur effizienten Reinigung von Kraftwerkskesseln und zur Schüttgutförderung erzielt sie gut zwei Drittel des Umsatzes – in beiden Märkten ist Clyde Bergemann unangefochten Marktführer. Die Produkte der Gruppe tragen zur emissionsärmeren und effizienteren Energieerzeugung bei und bedienen damit einen wachsenden Bedarf.

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Clyde Bergemann gehört seit 2005 zum Portfolio; die Gruppe hatte sich bis dahin bereits einen technologischen Vorsprung erarbeitet und eine globale Präsenz aufgebaut: Schon 2005 produzierte Clyde Bergemann an sieben Standorten in sechs Ländern auf drei Kontinenten. Unser Ziel war es, das

Produktportfolio in Richtung Umweltschutz zu verbreitern und das Unternehmen weiter zu internationalisieren – durch organisches Wachstum, aber auch durch Akquisitionen.

Seit Beginn der Beteiligung ist der Umsatz des Unternehmens um durchschnittlich 13 Prozent pro Jahr gewachsen. Dazu haben auch Akquisitionen beigetragen: Sieben Unternehmen mit jeweils eigenen Produkten und Dienstleistungen hat Clyde Bergemann zwischen 2005 und 2009 in den USA, in Australien und in Europa erworben. Die DBAG und der DBAG Fund IV ermöglichten die Akquisitionen mit zusätzlichem Eigenkapital. Insbesondere die drei amerikanischen und das australische Unternehmen haben dazu beigetragen, den Wert der Beteiligung zu steigern. Sie bildeten die Basis dafür, dass Clyde Bergemann bestehenden Kunden ein erweitertes Produkt- und Leistungsspektrum anbieten kann. Außerdem erhielt das Unternehmen dadurch Zugang zu neuen regionalen Märkten, zum Beispiel in Australien. In Indien, China, Indonesien und in der Türkei gründete Clyde Bergemann Unternehmen, um das ohnehin schon globale Vertriebs- und Servicenetz weiter zu verdichten.

GESCHÄFTSJAHR 2013/2014

Im Geschäftsjahr 2013/2014 konnte das Unternehmen auf der Basis eines soliden Auftragsbestands seinen Umsatz gegenüber dem Vorjahr stark steigern. Das Ergebnis erreichte das Vorjahresniveau; es war durch Restrukturierungsaufwendungen an einem deutschen und Anlaufkosten an einem amerikanischen Standort belastet.

AUSBLICK UND ZIELE

Im laufenden Geschäftsjahr 2014/2015 (28. Februar) will die Gruppe die Chancen aus der amerikanischen Umweltgesetzgebung und dem gewachsenen Bewusstsein für die Luftreinhaltung in China nutzen. Deshalb wird ein starkes Wachstum unter anderem in Asien erwartet. Entsprechend sollen Umsatz und Ergebnis die Vorjahreswerte übertreffen.

UMSATZ in Mio. US-\$



MITARBEITER

1.800

Wesel/Glasgow/Delaware, www.cbpg.com

FORMEL D GMBH



10,4 MIO. €
INVESTMENT DER
DBAG

62,4 %
ANTEIL DES DBAG FUND V

15,1 %
ANTEIL DER DBAG

MBO
ART DER BETEILIGUNG

MAI 2013
BETEILIGUNGSBEGINN

**DIENSTLEISTUNGEN FÜR DIE
AUTOMOBILINDUSTRIE**

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

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

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Formel D betreibt 88 Standorte in 25 Ländern, ist also bereits sehr international aufgestellt. Die weltweite Expansion soll dennoch weiter vorangetrieben werden, etwa in den USA und in China. Umsatz- und Ergebniswachstum sollen auch auf neuen Leistungen gründen. Als Voraussetzung für weiteres Wachstum soll sich die Führungskultur in dem ehemaligen Familienunternehmen in Richtung einer kapitalmarktorientierten Corporate Governance weiterentwickeln.

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

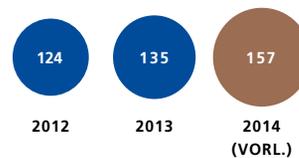
GESCHÄFTSJAHR 2014

Mehr und in Teilen auch komplexere Leistungen für bestehende Kunden sowie viele Fahrzeuganläufe sind die Gründe für das starke Umsatzwachstum von Formel D im Jahr 2014. Insbesondere in Deutschland und den USA lief das Geschäft besser als erwartet. Die Zahl der Mitarbeiter stieg um rund 20 Prozent. In Russland belastete die Ukraine-Krise das Geschäft. Insgesamt konnte Formel D seine Ergebnismarge im Vergleich zum Vorjahr noch einmal steigern.

AUSBLICK UND ZIELE

Das Unternehmen arbeitet weiter an der Umsetzung der bei Beginn der Beteiligung verabschiedeten Maßnahmen. Dazu zählt zum Beispiel die Optimierung des Standortnetzes – nicht hinreichend profitable Standorte sollen geschlossen werden. Das Budget sieht für 2015 höhere Umsätze vor, die vor allem in den Kernmärkten Deutschland, USA und China erzielt werden sollen. Die Profitabilität soll weiter gesteigert werden.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

4.500

GROHMANN ENGINEERING GMBH



2,1 MIO. €

INVESTMENT DER
DBAGWACHSTUMS-
FINANZIERUNG

ART DER BETEILIGUNG

25,1 %

ANTEIL DER DBAG

DEZEMBER 1996
BETEILIGUNGSBEGINN**ANLAGEN FÜR DIE
INDUSTRIEAUTOMATISIERUNG**

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

Dem Unternehmen kommt der Trend zur Prozessoptimierung bei hochproduktiver Massenerstellung technisch anspruchsvoller Güter oder einzelner Bestandteile solcher Güter zugute. Dabei geht es um höhere Qualitäts- und

Sicherheitsanforderungen, um niedrigere Material- und Produktionskosten sowie um mehr Produktvariabilität und kürzere Durchlaufzeiten. Grohmann liefert die dafür notwendigen Maschinen und Anlagen. Selten kommen Standardmaschinen zum Einsatz, regelmäßig fällt ein hoher Entwicklungsaufwand für neue Maschinen an.

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

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

Gegenwärtig hat das Familienunternehmen insbesondere die Wachstumschancen im Bereich der Elektromobilität im Blick: Grohmann Engineering gilt als Technologieführer für Produktionsanlagen zur industriellen Fertigung von Batteriezellen.

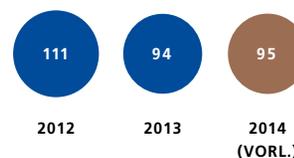
GESCHÄFTSJAHR 2014

Umsatz und Ergebnis haben sich besser entwickelt als geplant und die jeweiligen Vorjahreswerte übertroffen. Nachdem in den vergangenen Jahren Vorleistungen für Entwicklungsaufträge zu leisten waren, kamen jetzt Wiederholungsaufträge der Profitabilität zugute.

AUSBLICK UND ZIELE

Auf der Basis eines erfreulichen Auftragseingangs 2014 plant das Unternehmen für das Jahr 2015 mit einem höheren Umsatz. Das Ergebnis soll überproportional steigen.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

790

HEYTEX BRAMSCH E GMBH



6,4 MIO. €

INVESTMENT DER DBAG

68,0 %

ANTEIL DES DBAG FUND V

16,4 %

ANTEIL DER DBAG

MBO

ART DER BETEILIGUNG

DEZEMBER 2012

BETEILIGUNGSBEGINN

PRODUKTION TECHNISCHER TEXTILIEN

Die Heytex Bramsche GmbH stellt laminierte und beschichtete technische Textilien sowie textile Druckmedien her. Letztere werden in der Werbeindustrie und im Messebau eingesetzt, etwa als Banner an Fassaden oder als lichtdurchlässige Werbeträger. Ihre Herstellung ist das Kerngeschäft von Heytex; mit einer breiten Produktpalette ist das Unternehmen hier Technologie- und europäischer Marktführer sowie als Marke weithin bekannt. Technische Textilien zeichnen sich durch ihre Funktionalität aus. Sie sind zum Beispiel schwer entflammbar, wasserresistent oder kratzfest. Eingesetzt werden sie als Lkw-Plane, als Zelt oder als Stadiondach, aber auch als Ölsperre, etwa in offenen Gewässern, sowie als Förderband. Dank des breiten Produktportfolios ist Heytex relativ unabhängig von der Konjunktur in bestimmten Endabnehmerbranchen oder gar von einzelnen Kunden. Außerdem ergeben sich daraus Differenzierungsmöglichkeiten gegenüber anderen Anbietern. Uns hat darüber hinaus überzeugt, dass das Unternehmen technologisch anspruchsvolle Produkte, wie sie etwa von der Industrie nachgefragt werden, auch in geringen Losgrößen profitabel herstellen kann.

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Vorgesehen bei Beteiligungsbeginn war, die Vertriebsaktivitäten des Unternehmens deutlich auszubauen. Die

weitere Internationalisierung stand dabei im Vordergrund. Der Marktanteil für technische Textilien soll gesteigert werden; Heytex soll den hohen Fragmentierungsgrad im Markt nutzen, um mit seinen hochwertigen Produkten überproportional zu wachsen. Operative Verbesserungsmaßnahmen dienen der Steigerung der Profitabilität.

Seit Beteiligungsbeginn wurde die Vertriebsorganisation reorganisiert; dabei hat sich gezeigt, dass der Nachholbedarf größer war als erwartet. In Italien, Frankreich und Spanien ist das Unternehmen nun mit einem eigenen Vertrieb vertreten. Der Standort in China wurde restrukturiert. An den beiden deutschen Standorten sind operative Verbesserungsmaßnahmen weit vorangeschritten. Die Verschuldung des Unternehmens hat sich deutlich verringert.

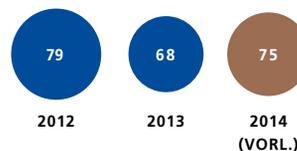
GESCHÄFTSJAHR 2014

In nahezu allen Produktgruppen lag der Umsatz über dem Vorjahresniveau – ein Zeichen, dass die Veränderungen im Vertrieb greifen. Die allgemeine Marktzurückhaltung in Europa, Lieferengpässe bestimmter Rohstoffe und produktionstechnische Anlaufschwierigkeiten einer neuen Produktlinie sorgten dafür, dass nicht alle Budgetziele erreicht werden konnten.

AUSBLICK UND ZIELE

Heytex plant für 2015, die festgelegte Unternehmensstrategie weiter konsequent umzusetzen. Dazu zählen der weitere Ausbau der Vertriebsmannschaft, die Entwicklung innovativer Produktlösungen und die Optimierung der Produktion weltweit. Um hier voranzukommen, plant Heytex, die Organisation selektiv weiter zu verstärken. Das Unternehmen will zudem die Konjunkturabhängigkeit vom europäischen Markt verringern; deshalb wird das Wachstum im US-Markt im Vordergrund stehen. Eine gute Basis dafür bildet der Ende 2014 abgeschlossene Erwerb eines amerikanischen Unternehmens mit vergleichbarem Produktportfolio.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

305

INEXIO INFORMATIONSTECHNOLOGIE UND TELEKOMMUNIKATION KGAA



5,1 MIO. €
INVESTMENT DER
DBAG

8,14 %
ANTEIL DES DBAG
EXPANSION CAPITAL FUND

**WACHSTUMS-
FINANZIERUNG**
ART DER BETEILIGUNG

5,84 %
ANTEIL DER DBAG

MAI 2013
BETEILIGUNGSBEGINN

BREITBANDANSCHLÜSSE UND IT-DIENSTLEISTUNGEN

Die inexo Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA investiert in den Auf- und Ausbau einer leistungsfähigen Telekommunikationsinfrastruktur in der Großregion Rheinland-Pfalz/Saarland sowie in Bayern und Baden-Württemberg. inexo verfügt über ein eigenes, ständig wachsendes Glasfaser- und Citynetz von mehr als 5.000 Kilometern und vier unternehmenseigene Rechenzentren. Das Leistungsspektrum des Unternehmens deckt die gesamte Bandbreite der Telekommunikation und IT ab – von Carrier-Diensten bis zur Übernahme aller Telekommunikations-, IT- und Rechenzentrumsleistungen. Dabei lag der Fokus des Unternehmens ursprünglich auf Geschäftskunden; inzwischen werden Telekommunikationsdienstleistungen auch für Privatkunden erbracht.

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

inexo vergrößert seine Kundenbasis kontinuierlich durch Investitionen in schnelle Glasfasernetze, also in eine langfristig verfügbare und zunehmend genutzte Infrastruktur, und sichert sich damit für die Zukunft attraktive Erlösquellen, die zudem gut planbar sind. Die Eintrittsbarrieren in den von inexo bearbeiteten Markt sind üblicherweise hoch. Inexo hat ein hoch motiviertes und erfahrenes Management-Team. Die Strukturen und Kapazitäten des Unternehmens bieten die Chance, die gegenwärtigen Marktchancen zu nutzen.

Ein wichtiger Erfolgsfaktor ist die Geschwindigkeit, mit der inexo das eigene Netz ausbauen kann. Besonders im ländlichen Raum gilt: Wer zuerst investiert, hat den Zugang zum Kunden. Das Kapital der DBAG und des Fonds ermöglichen dem Unternehmen, sein Investitionstempo deutlich zu erhöhen und ländliche Regionen, die an das vorhandene Netz angrenzen, zügig zu erschließen.

In den beiden vergangenen Jahren hat inexo jeweils ein kleineres Unternehmen mit Netz und Kunden in Bayern erworben und die regionale Ausdehnung des eigenen Netzes dadurch erweitert. Organisch wächst inexo durch den Anschluss von monatlich zehn bis zwölf Ortschaften an das Breitbandnetz.

GESCHÄFTSJAHR 2013/2014

Das nachhaltige und ertragsstarke Kundengeschäft wuchs im Geschäftsjahr 2013/2014 (30. September) weitgehend entsprechend der Planannahmen. Die Zahl der Kundenverträge stieg binnen Jahresfrist um mehr als 60 Prozent. Auch der Umsatz mit Geschäftskunden ist gewachsen, wenngleich weniger stark. Umsatz und Ergebnis übertrafen die Planwerte.

AUSBLICK UND ZIELE

Inexo plant für 2014/2015 eine Fortsetzung des Wachstums seiner Infrastruktur sowie der Kundenzahlen, der Umsätze und des Ergebnisses.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

170

Saarlouis, www.inexo.net

ROMACO GMBH



11,2 MIO. € INVESTMENT DER DBAG	77,3 % ANTEIL DES DBAG FUND V
18,7 % ANTEIL DER DBAG	MBO ART DER BETEILIGUNG
	APRIL 2011 BETEILIGUNGSBEGINN

MASCHINEN UND ANLAGEN FÜR DIE VERPACKUNGSTECHNIK

Romaco ist einer der weltweit führenden Spezialanbieter von Verfahrens- und Verpackungstechnik. Gegliedert in die Bereiche „Tableting“ und „Packaging“, entwickelt das Unternehmen Systemlösungen für die Pharma-, Kosmetik- und die chemische Industrie. Es konzentriert sich auf das technisch anspruchsvolle Leistungssegment flexibler Maschinen, das vom Wachstum der Generikahersteller begünstigt wird. Sein Sortiment umfasst Primär- und Sekundärverpackungen, sterile Flüssigkeits- und Pulverabfüllung sowie Tablettenpresstechnologien.

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

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Strategisches Ziel ist die Entwicklung von Romaco zu einem sogenannten Full Liner in dem für die Gruppe wichtigsten Anwendungsfeld, der Tablettenproduktion und -verpackung. Das Unternehmen wird dann in der Lage sein, Kunden integrierte Systemlösungen anzubieten, mit denen die komplette Tablettenproduktion möglich ist. Mit Investitionen in die Vertriebsorganisation soll die

regionale Marktabdeckung verbessert werden. Zudem ist vorgesehen, das Servicegeschäft auszubauen.

2013/2014 stellten DBAG und der DBAG Fund V Mittel zur Verfügung, um wesentliche Schritte zur Entfaltung des Entwicklungspotenzials und zur Umsetzung des strategischen Ziels einzuleiten. Mit dem Erwerb der IMA Kilian im November 2013 wurde ein wichtiger Verfahrensschritt in der Tablettenproduktion ergänzt. Die Gruppengesellschaft FrymaKoruma, deren Schwerpunkt Maschinen für die Lebensmittelproduktion sind, wurde hingegen im Oktober 2014 an das Portfoliounternehmen Stephan Machinery („ProXES“) veräußert. Die Erlöse aus diesem Verkauf werden unter anderem für die weitere Umsetzung der Full-Liner-Strategie zur Verfügung stehen.

GESCHÄFTSJAHR 2013/2014

In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2013/2014 (31. Oktober) litt Romaco unter der Investitionszurückhaltung seiner Kunden, besonders in den für das Unternehmen wichtigen aufstrebenden Ländern. Dort sorgten politische Unsicherheiten und damit verbundene Abwertungen der jeweiligen Landeswährung für ein ungünstiges Investitionsklima und Auftragsverschiebungen im Neumaschinengeschäft. Umsatz und Ergebnis blieben daher trotz einer deutlichen Wende im zweiten Halbjahr 2013/2014 unter den Erwartungen und – auf vergleichbarer Basis – unter den Vorjahreswerten. Vertrieb und Servicegeschäft wurden verstärkt.

AUSBLICK UND ZIELE

Romaco befasst sich weiter mit Unternehmenskäufen, um das Maschinenangebot zu vervollständigen. Angesichts einer zuletzt deutlich besseren Auftragslage ist das Unternehmen mit einem höheren Auftragsbestand in das Geschäftsjahr 2014/2015 gestartet, für das höhere Umsätze und eine Ergebnisverbesserung erwartet werden.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

450

¹ Umsatz 2013/2014 einschließlich der 2013 erworbenen IMA Kilian, aber ohne die 2014 veräußerte Einheit FrymaKoruma
Karlsruhe, www.romaco.com

SCHÜLERHILFE GMBH



9,8 MIO. €

INVESTMENT DER
DBAG

75,9 %

ANTEIL DES DBAG FUND VI

MBO

ART DER BETEILIGUNG

17,8 %

ANTEIL DER DBAG

OKTOBER 2013

BETEILIGUNGSBEGINN

BILDUNGS- UND NACHHILFEANGEBOTE

Die Schülerhilfe GmbH ist der größte Bildungs- und Nachhilfeanbieter in Deutschland und Österreich. Das Unternehmen unterrichtet an 1.066 Standorten mehr als 80.000 Kunden, vorwiegend Schüler zwischen sechs und 18 Jahren. Ein Drittel der Standorte werden von der Schülerhilfe GmbH selbst betrieben, die übrigen arbeiten unter der Regie selbstständiger Franchisenehmer, die 2014 weitere rund 77 Millionen Euro Umsatz unter der Marke „Schülerhilfe“ erzielen sollen. Gemessen an der Zahl der Standorte ist das Unternehmen Deutschlands drittgrößtes Franchisesystem.

Als Marktführer genießt das Unternehmen einen hohen Bekanntheitsgrad. Es wird von einem unternehmerischen und erfahrenen Management geleitet. Die Aussichten sind gut: Schülerhilfe profitiert von der zunehmenden Institutionalisierung des Nachhilfemarkts und der damit einhergehenden Konsolidierung der Branche. Zugleich wird der (Schul-)Bildung eine wachsende Bedeutung

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

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

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

Im ersten Jahr unserer Beteiligung hat Schülerhilfe die Vertriebsplattform optimiert und verbreitert. Die Markenbekanntheit wurde durch eine Veränderung des Marketing-Mix weiter erhöht. Erste Tests mit neuen Produkten verliefen erfolgreich.

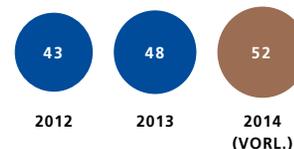
GESCHÄFTSJAHR 2014

Umsatz und Ertrag des Geschäfts in den eigenen Standorten übertrafen die Vorjahreswerte. Auch das Franchisegeschäft entwickelte sich positiv. Das ist auf die effektiven Marketing- und Vertriebsmaßnahmen zurückzuführen. Die Entschuldung verlief plangemäß.

AUSBLICK UND ZIELE

Die zu Beginn des Jahres verabredeten Maßnahmen sollen 2015 weiter vorangetrieben werden. Zu nennen ist zum Beispiel die unternehmenseigene Online-Lernplattform, die nach einem erfolgreichen Start an den eigenen Standorten nun national auch von den Franchisenehmern genutzt werden soll. Das Angebot für Erwachsenenhilfe soll auf zehn Standorte erweitert werden. Das Budget sieht für 2015 sowohl höhere Umsätze als auch eine höhere Profitabilität vor.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

350

Gelsenkirchen, www.schuelerhilfe.de

SPHEROS GMBH



12,9 MIO. €

INVESTMENT DER DBAG

65,3 %

ANTEIL DES DBAG FUND V

15,7 %

ANTEIL DER DBAG

MBO

ART DER BETEILIGUNG

MÄRZ 2012

BETEILIGUNGSBEGINN

KLIMATISIERUNG FÜR BUSSE

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

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

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Spheros will an dem Wachstum des Marktes überproportional teilhaben. Dazu soll die Internationalisierung weiter vorangetrieben werden: durch lokale Partnerschaften, die Ausweitung des Exportgeschäfts und die Gründung weiterer Auslandsgesellschaften. Geplant ist, bestehende Kompetenzen auf

andere Gebiete auszudehnen. Die Elektronikkompetenz soll weiter ausgebaut, im Mittleren Osten der Kühlfahrzeugmarkt erschlossen werden. Außerdem ist vorgesehen, weitere Produkte zur Anwendung in Bussen zu entwickeln.

Erste Schritte auf diesem Weg sind getan: Mit der Gründung einer Tochtergesellschaft in Brasilien baut Spheros das Ersatzteilgeschäft in Südamerika auf. Und unter seiner industriellen Führung entwickelt und produziert ein Gemeinschaftsunternehmen in Brasilien seit 2013 elektrische und elektronische Komponenten für Busse. Mit der Eröffnung einer Vertriebsniederlassung in Australien schließt Spheros den Aufbau seiner internationalen Präsenz ab. Der Umsatz mit neuen Kunden festigt den Marktanteil im Klimaanlagegeschäft.

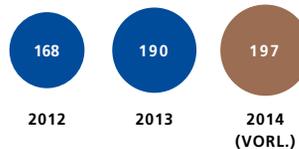
GESCHÄFTSJAHR 2014

Umsatz und Ergebnis entwickelten sich 2014 in Lokalisierung im Rahmen der Erwartungen und übertrafen die Vorjahreswerte deutlich. Insbesondere das Geschäft in Europa lief besser als erwartet. In Deutschland zum Beispiel sorgte die Liberalisierung des überregionalen Busverkehrs für einen sprunghaften Anstieg der Nachfrage nach Reisebussen und damit den Produkten von Spheros. Die neu ins Produktportfolio aufgenommene Buselektronik wird im Markt gut angenommen. In der Türkei, in Brasilien und in Indien belastete die Abwertung der jeweiligen Landeswährung den Ergebnisbeitrag. Die Entschuldung verlief wie erwartet.

AUSBLICK UND ZIELE

2015 will das Unternehmen sein Klimageschäft in den USA ausbauen; in Asien will es eine neue Heizungsgeneration auf den Markt bringen. Außerdem erwartet es nach der Liberalisierung des Fernbusmarkts aus Deutschland eine weiter steigende Nachfrage. Auf dieser Basis sind eine Umsatzsteigerung und ein entsprechend höheres Ergebnis geplant.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

770

STEPHAN MACHINERY GMBH (PROXES)



3,5 MIO. €

INVESTMENT DER
DBAG

78,5 %

ANTEIL DES DBAG FUND V

MBO

ART DER BETEILIGUNG

19,0 %

ANTEIL DER DBAG

JUNI 2013

BETEILIGUNGSBEGINN

MASCHINEN UND PROZESSLINIEN FÜR DIE LEBENSMITTELINDUSTRIE

Die Stephan Machinery GmbH stellt Maschinen und Prozesslinien für die Lebensmittelverarbeitung her und konstruiert komplette Produktionsanlagen. Die Kernkompetenz des Unternehmens liegt in der Anwendungserfahrung und der Systemkompetenz. Das Produktportfolio umfasst vorwiegend Maschinen und Anlagen, mit denen flüssige und halbflüssige Lebensmittel, also Saucen, Schmelzkäse, Suppen oder Babynahrung, heiß verarbeitet werden. Mit dem Erwerb von FrymaKoruma aus der Romaco-Gruppe wurde das Angebot um Maschinen zur kalten Verarbeitung von Lebensmitteln, Kosmetika und Pharmaerzeugnissen ergänzt.

Im Gegensatz zu den meisten Wettbewerbern verfügt Stephan Machinery über eine Engineering-Abteilung mit Anlagenbau-Kompetenz und kann so integrierte Produktionsanlagen anbieten. Die eigenen Prozessmaschinen und die langjährige Anwendungskompetenz sind wichtige Differenzierungsmerkmale. Weil die Lebensmittelindustrie als Hauptabsatzmarkt kaum zyklisch ist, erwarten wir für Stephan Machinery – im Gegensatz zu anderen Maschinenbauunternehmen – ein weniger volatiles Geschäft.

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Unter einer neuen Dachgesellschaft („ProXES, the Processing Group“) sollen nach Stephan Machinery und FrymaKoruma künftig noch weitere Maschinenbauunternehmen kooperieren, die in ihren jeweiligen Nischenmärkten eine führende Marktposition innehaben, komplette Produktionsanlagen oder Schlüsselkomponenten anbieten können und – so wie Stephan Machinery und FrymaKoruma – als Technologie- und Innovationsführer im Verarbeitungssegment gelten. Dieser Verbund wird es den Unternehmen erlauben, ein gemeinsam nutzbares internationales Service- und Vertriebsnetz zu unterhalten, in Forschung und Entwicklung zu kooperieren und auch auf anderen Gebieten Größenvorteile zu nutzen.

Mit dem Erwerb von FrymaKoruma wurde ein erster Schritt zur Weiterentwicklung des Unternehmens getan. Der Umsatz steigt damit zunächst auf mehr als 80 Millionen Euro.

GESCHÄFTSJAHR 2014

Stephan Machinery erlebte eine wenig dynamische erste Hälfte des Geschäftsjahres 2014. Der Auftragseingang für die größeren Industriemaschinen war schwach. Das zweite Halbjahr verlief deutlich besser, und es zeigte sich, dass viele Aufträge zunächst nur verschoben worden waren. Sie bilden nun eine gute Basis für das Geschäft 2015. Das Servicegeschäft entwickelte sich teilweise besser als erwartet. Umsatz und Ergebnis erreichten trotz der unerfreulichen Marktsituation in etwa das Vorjahresniveau.

AUSBLICK UND ZIELE

Das Unternehmen will weiter wachsen: mit dem Markt, aber auch durch Ausbau des Vertriebs, die Erweiterung des Produktportfolios und Zukäufe. Demzufolge plant Stephan Machinery – auf vergleichbarer Basis – mit höherem Umsatz und Ergebnis. Die Ergebnisqualität soll durch weitere operative Verbesserungen steigen.

UMSATZ in Mio. €

42

2012

42

2013

81

2014
(VORL.)¹

MITARBEITER

180

¹ Umsatz 2014 einschließlich der 2014 erworbenen Einheit FrymaKoruma
Hameln, www.stephan-machinery.com

UNSER HEIMATBÄCKER GMBH



9,9 MIO. €

INVESTMENT DER DBAG

66,3 %

ANTEIL DES DBAG FUND VI

15,6 %

ANTEIL DER DBAG

MBO

ART DER BETEILIGUNG

JUNI 2014

BETEILIGUNGSBEGINN

FILIALBÄCKEREI

Unser Heimatbäcker ist, gemessen am Umsatz, die fünftgrößte Filialbäckerei in Deutschland. Das Unternehmen ist aus dem Zusammenschluss verschiedener Bäckereiketten im Nordosten Deutschlands entstanden. Unter den Marken „Unser Heimatbäcker“ und „Lila Bäcker“ werden verschiedene Filialarten betrieben, vor allem im Eingangsbereich von Supermärkten und in Einkaufszentren. Hinzu kommen eigene Ladengeschäfte und Cafés. Über ein Großhandelsunternehmen werden darüber hinaus rund 1.500 Kunden (Supermärkte, Hotels, Tankstellen) mit Backwaren beliefert.

ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Der fragmentierte deutsche Bäckereimarkt ist von wenigen großen Wettbewerbern, einem Konsolidierungsprozess sowie strukturellen Veränderungen, etwa durch Discount-Bäckereien und eine zunehmende Zahl von Backstationen im Lebensmitteleinzelhandel, geprägt. Als hochwertiger Qualitätsbäcker mit innovativem Produktionsverfahren und ganzheitlichem Marketingkonzept ist das Unternehmen gut gerüstet, um eine aktive Rolle bei der Konsolidierung dieses Marktes zu spielen.

Diese starke Wettbewerbsposition war ein wichtiger Grund für unsere Investitionsentscheidung. Um weitere Skaleneffekte realisieren zu können, soll sie für weiteres Wachstum genutzt werden, und zwar durch Neueröffnungen von Filialen, Akquisitionen und die weitere Umsetzung des „Lila Bäcker“-Konzepts. Dieses Konzept beinhaltet neben einer einheitlichen Gestaltung der Verkaufsräume unter anderem eine besondere Preisstrategie und ein Kundenbindungsprogramm.

Wenige Wochen nach Beginn der Beteiligung haben Gesellschafter des Unternehmens den Erwerb der Bäckereigruppe De Mäkelbörger aus dem Schutzschirmverfahren gemäß Insolvenzordnung finanziert. Die Gruppe soll nach und nach Teil von Unser Heimatbäcker werden, der damit um 1.200 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie um mehr als 100 Filialen in Mecklenburg-Vorpommern und Brandenburg wachsen kann. De Mäkelbörger verfügt darüber hinaus über eine große Produktion von Tiefkühl-Backwaren, die zum Ausbau des Handelsgeschäfts genutzt werden soll.

GESCHÄFTSJAHR 2014

Unser Heimatbäcker entwickelte sich 2014 besser als geplant. Mit einer vorzeitigen Einführung des gesetzlichen Mindestlohns im Juli 2014 hat sich das Unternehmen als attraktiver Arbeitgeber in seinem Geschäftsgebiet profiliert. Neben dem erwähnten De Mäkelbörger-Erwerb hat Unser Heimatbäcker 2014 eine weitere kleinere Bäckereikette übernommen.

AUSBLICK UND ZIELE

Die Integration der erworbenen Filialen soll fortgeführt, weitere Einheiten sollen auf das „Lila Bäcker“-Konzept umgestellt werden. Zusätzliche Übernahmeziele sind identifiziert. Zudem wird ein Ausbau des Handelsgeschäfts erwartet. Umsatz und Ertrag sollen daher im aktuellen Geschäftsjahr höher als im Vorjahr ausfallen.

UMSATZ in Mio. €



MITARBEITER

2.300

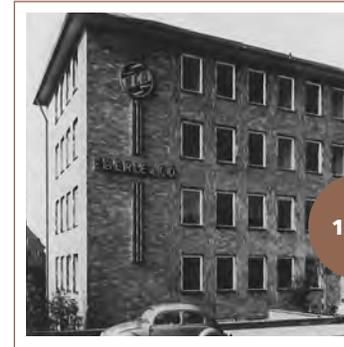
Pasewalk, www.unser-heimatbaecker.de



50 JAHRE
DBAG

1965 – 2015

Der Börsengang 1985 war ein historischer Schritt, der zahlreichen Privatanlegern erstmals den Zugang zur Anlageklasse Private Equity eröffnete.



Das neue Angebot fand rasch Nachfrage: Die Eberle-Werke, ein Familienunternehmen in Nürnberg, waren 1966 die dritte Beteiligung nach der Gründung der DBG ein Jahr zuvor.



Seit nunmehr 50 Jahren stärken wir erfolgreiche mittelständische Unternehmen, das Rückgrat der deutschen Wirtschaft, mit privatem Beteiligungskapital. Wir haben seit unserer Gründung 1965 als Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH und ab 1985 als Deutsche Beteiligungs AG zahlreichen Erfolgsgeschichten den Weg bereitet. Wir konnten weitsichtigen Unternehmern und einsatzfreudigen Managern helfen, den nächsten Evolutionsschritt in der globalisierten Welt zu vollziehen. Zugleich haben wir damit das Beteiligungsgeschäft in Deutschland entwickelt und geprägt. Und dies zum Nutzen aller: unserer Gesellschafter und Aktionäre, unserer Partner auf Unternehmensseite und nicht zuletzt der Zukunftsfähigkeit des Standorts Deutschland.



Ludwig Erhardt, Wirtschaftsminister und später zweiter Bundeskanzler der Bundesrepublik Deutschland, gilt als Vater des Wirtschaftswunders.

1965 IST PRIVATES BETEILIGUNGS- KAPITAL IN DEUTSCHLAND EIN NOVUM.

Was am 23. September 1965 als Gründung der Deutschen Bank unter dem Namen „Deutsche Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH“ (DBG, kurz nach ihrer Gründung in Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH umbenannt) seinen Anfang nimmt, kann man aus heutiger Sicht als wegweisend betrachten. Denn auch wenn sich die ersten konkreten Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen damals noch in Größenordnungen von 0,5 bis 2,5 Millionen DM bewegen, stellt dies doch etwas völlig Neues und Zukunftsweisendes im deutschen Finanz- und Kapitalmarkt der sechziger Jahre dar. Die Bundesrepublik Deutschland ist als politisch und wirtschaftlich stabiler Staat etabliert. In der Folge des Wirtschaftswunders herrscht Vollbeschäftigung. Der Wohlstand nimmt zu. Nicht zuletzt, weil die große Zahl mittelständischer, oft in Familienbesitz befindlicher Unternehmen deutschen Produkten unter dem Siegel des „Made in Germany“ wieder Weltgeltung verschaffen. Manche von ihnen können ihr Wachstum jedoch nur begrenzt aus klassischen Kapitalquellen finanzieren. So entsteht die Idee, eine Gesellschaft zu gründen, um diesen Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung zu stellen.

Pionierarbeit ohne wirkliche Vorbilder

In den Anfangsjahren der Private-Equity-Finanzierung gibt es kaum Vorbilder, an denen sich eine Beteiligungsgesellschaft wie die DBG orientieren kann. Zwei nahezu zeitgleich mit der DBG gegründete Beteiligungsgesellschaften finanzieren im Rahmen einer stillen Teilhaberschaft bereits etablierte mittelständische Unternehmen. Damit sind sie dem traditionellen Kreditgeschäft von Banken noch sehr ähnlich; sie scheiden jedoch schon wenig später wieder aus dem noch jungen Markt aus. Die DBG muss ihren eigenen Weg finden. Die Ziele liegen klar auf der Hand: Die Eigenkapitalstruktur der vorwiegend mittelständischen Unternehmen verbessern und Wachstum generieren, einerseits durch die Stärkung von Innovationskraft und Wettbewerbsvorteilen des jeweiligen Unternehmens und andererseits durch das Erzielen einer angemessenen Rendite auf das eingesetzte Kapital.



500.000
bis
2.500.000
DEUTSCHE MARK

Durchschnittliche Beteiligungshöhe in mittelständische Unternehmen zu dieser Zeit

Eine starke Idee hat sich durchgesetzt

Heute, ein halbes Jahrhundert später, haben in Deutschland ansässige Beteiligungsgesellschaften Kapital von rund 37 Milliarden Euro in knapp 6.000 überwiegend deutsche Unternehmen investiert. Der Umsatz Private-Equity-finanzierter Unternehmen entspricht 8,2 Prozent des deutschen Bruttosozialprodukts. Dies verdeutlicht die volkswirtschaftliche Bedeutung von Private Equity. 50 Jahre nach dem Markteintritt hat es sich in der deutschen Wirtschaft etabliert und ist unverzichtbar geworden. Wo die Kapitalkraft der Eigentümer oder die Selbstfinanzierung durch Unternehmensgewinne nicht ausreichen, um die nächste Evolutionsstufe im globalisierten Markt zu erklimmen, sind die DBAG und ihre Mitbewerber gefragt. Zum Nutzen der gesamten Volkswirtschaft.

Denn auch das zeigen die Zahlen: Mehr als 90 Prozent der 2013 mit Private Equity finanzierten Unternehmen in Deutschland liegen in der Kategorie „unter 500 Millionen Euro Jahresumsatz und weniger als 1.000 Beschäftigte“ – Private Equity, vor allem wenn es aus Deutschland kommt, finanziert den deutschen Mittelstand.



Rund
10.000.000
EURO

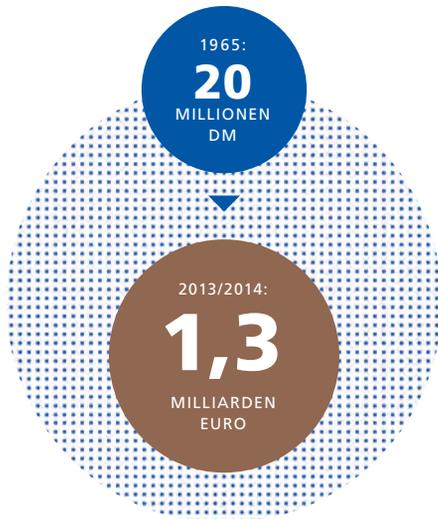
*Durchschnittliche Beteiligungshöhe in MBOs
heutzutage an der Seite des DBAG Fund VI*



Private-Equity-finanzierte Unternehmen in Deutschland (2013, gegliedert nach Jahresumsatz)
Quelle: PEREP Analytics. Berücksichtigt wurden nur Unternehmen mit bekannter Umsatzgröße (377 Unternehmen)

HEUTE
WIRD SEIN VOLKSWIRT-
SCHAFTLICHER
NUTZEN LÄNGST
VERSTANDEN.





Entwicklung des durch die DBAG beratenen/verwalteten Vermögens von 1965 bis 2013/2014

In den siebziger Jahren ist das Umfeld für das Kapitalbeteiligungsgeschäft eher ungünstig: Der Schock der beiden Ölkrisen von 1974 und 1979 lastet auf der Wirtschaft. Die Ölpreiserhöhungen verteuern die Warenproduktion und schlagen auch auf bis dato robuste mittelständische Unternehmen durch. Nichtsdestotrotz ist deren guter Ruf ungebrochen. Auch international. Angloamerikanische Private-Equity-Gesellschaften wollen die Gunst der Stunde nutzen und bemühen sich um den Markteintritt in Deutschland. Das wirtschaftliche und das gesellschaftliche Klima mit seiner kritischen Einstellung gegenüber Unternehmertum und Gewinnstreben steht dem jedoch ebenso entgegen wie die staatliche Konkurrenz mit an hohe Auflagen gebundenen, subventionierten Beteiligungen aus dem ERP-Beteiligungsförderungsprogramm. Es gelingt keinem der ausländischen Unternehmen, im deutschen Beteiligungsgeschäft Fuß zu fassen. Knapp 420 Millionen DM beträgt Ende 1975 das Volumen des deutschen Beteiligungsmarktes – mit rund 18 Prozent Marktanteil ist die DBG Marktführer unter den deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften.

Dass die Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen trotz wirtschaftlichen Aufschwungs seit Jahren rückläufig ist, ruft in den frühen achtziger Jahren die Politik auf den Plan. Mit dem Ziel, die Aufnahme von Eigenkapital durch Unternehmen zu erleichtern, wird das „Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften“ (UBGG) auf den Weg gebracht. In ihm wird erstmals die Tätigkeit von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften geregelt. Die Außenfinanzierungsmöglichkeiten nicht börsennotierter mittelständischer Unternehmen sollen verbessert werden.

1975

FÜHRTE DAS DEUTSCHE KAPITALBETEILIGUNGS- GESCHÄFT EIN NISCHENDASEIN.



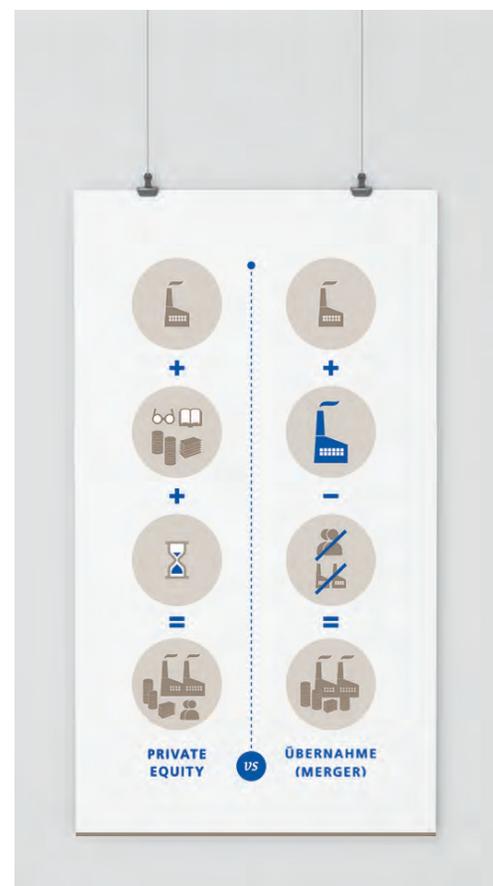
Die Ölkrise trifft Deutschland weitgehend unvorbereitet und legt den Grundstein für mehr Energieeffizienz

HEUTE
 IST DIE DBAG ALLEIN
 MIT MEHR KAPITAL
 INVESTIERT
 ALS EINST DER GANZE
 MARKT.

1,3 Milliarden Euro beratenes und verwaltetes Vermögen

Heute stehen deutsche mittelständische Unternehmen ganz weit oben auf den Wunschzetteln internationaler Private-Equity-Gesellschaften. Gemessen am Beteiligungsvolumen hat sich der deutsche Markt kräftig entwickelt – und mit ihm die Deutsche Beteiligungs AG: Zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres 2013/2014 weist die DBAG 1,3 Milliarden Euro beratenes und verwaltetes Vermögen aus, bei einem Portfolio von 19 Beteiligungen. Partner sind aufgeschlossene, aber auch anspruchsvolle Manager und Familienunternehmer, die von ihrem Finanzinvestor nicht nur Eigenkapital erwarten, sondern unternehmerisches Know-how, ein erstklassiges Netzwerk und ein tiefgreifendes Verständnis für ihre Produkte und Märkte.

Es ist unübersehbar: Über die Jahre hat sich ein fundamentaler Erkenntniswandel vollzogen. Heute wird die Funktion der Beteiligungsgesellschaften, eine Quasi-Börse zu schaffen, verstanden. Diese steht als Kapitalmarkt zur Verfügung, wenn Familien sich von ihren Unternehmen trennen wollen, Konzerne das Interesse an Randgeschäften verlieren oder um Wachstum zu finanzieren. Denn nicht alle Geschäftsmodelle können an die Börse gebracht werden. Wenn dann nicht Finanzinvestoren zur Verfügung stünden, blieben im Wesentlichen nur Wettbewerber dieser Unternehmen als potenzielle Käufer übrig. Sie suchen „Synergien“ – aus zwei Vertriebsmannschaften wird eine, von zwei Forschungsabteilungen ist eine überflüssig, und in großem Stil investiert es sich im Ausland ohnehin leichter. Weil das als Perspektive nicht immer akzeptiert wird, eröffnen sich Investitionsmöglichkeiten für Unternehmen wie die DBAG, die heute mit der Erfahrung aus mehr als 300 Beteiligungen im deutschen Mittelstand zu den führenden deutschen Beteiligungsgesellschaften zählt.



*Private Equity sichert Erträge und schafft Arbeitsplätze.
 Bei Übernahmen ermöglichen Synergien hingegen immer wieder
 den Abbau von Arbeitsplätzen.*

1985
GILT BÖRSEN-
NOTIERTES
BETEILIGUNGS-
KAPITAL
ALS WAGNIS.

Der Mauerfall 1989 setzt auch wirtschaftlich einiges in Bewegung.



Inmitten der Boomphase der achtziger Jahre entscheiden sich Aufsichtsrat und Unternehmensleitung der DBG zu handeln. Schon länger hat man in der Geschäftsführung Überlegungen zur zukünftigen Finanzierung des Beteiligungsgeschäfts am Kapitalmarkt angestellt. Nun ist der Zeitpunkt gekommen: Am 10. Dezember 1984 wird die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) gegründet. Ausgestattet mit 60 Millionen DM Eigenmitteln und den nach Rentabilitäts- und Wachstumschancen attraktivsten Beteiligungen aus dem DBG-Portfolio geht die DBAG als erste deutsche „Unternehmensbeteiligungsgesellschaft“ im Sinne des UBGG an die Börse. Der erste Kurs wird am 19. Dezember 1985 festgestellt. Der Zeitpunkt ist gut gewählt. 1985 überschreitet das Geschäftsvolumen der Beteiligungsbranche in Deutschland erstmals die Eine-Milliarde-DM-Marke. Das Wachstum der gesamten Branche nimmt Fahrt auf, befördert zum einen durch die wirtschaftlich sehr positive Entwicklung in den achtziger Jahren und zum anderen durch die Effekte der Wiedervereinigung gegen Ende der Dekade.

Seit 30 Börsenjahren gefragt und erfolgreich

Als Exot auf dem Kurszettel entwickelt sich die DBAG in den Folgejahren kontinuierlich zu einer Perle in den Depots zahlreicher privater und institutioneller Anleger. Bis heute ist der Kauf einer Aktie der DBAG die einzige Möglichkeit, dem eigenen Wertpapierportfolio einen deutschen Prime-Standard-Wert beizumischen, der mit dem Wertsteigerungsansatz eines Private-Equity-Investors in die erfolgversprechendsten nicht börsennotierten Unternehmen des deutschen Mittelstands investiert. Und das gemäß belastbaren Kriterien und auf der Grundlage klarer, nachvollziehbarer Zielvorstellungen. Private Equity zum Preis einer Aktie und damit auch für Privatanleger zugänglich.

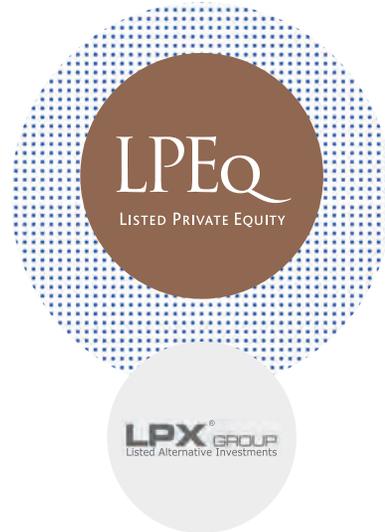
Gewöhnlich ist ihnen der Zugang zu dieser Anlageklasse nämlich verschlossen: Private-Equity-Fonds, über die institutionelle Anleger ihre Kapitalallokation vornehmen, haben Mindestanlagebeträge, die nur wenige Privatanleger aufbringen können.



Ein historischer Moment: Der Börsengang der DBAG 1985 macht Private Equity für Privatanleger zugänglich.

Wichtiger Baustein für ein diversifiziertes Private-Equity-Portfolio

Weltweit gibt es rund 250 börsennotierte Private-Equity-Gesellschaften – die meisten davon in Europa. Sie haben unterschiedliche Investitionsstrategien: Sie investieren entweder direkt oder wiederum selbst in geschlossene Private-Equity-Fonds, bevorzugen bestimmte Branchen, Länder, Unternehmensgrößen oder Investitionsphasen. Mit einer Auswahl dieser Aktien kann man deshalb ein diversifiziertes Private-Equity-Portfolio zusammenstellen – diversifiziert unter anderem hinsichtlich der geografischen Verteilung, der Private-Equity-Investmentstile (Buy-out, Venture Capital oder Wachstumsfinanzierungen) und der Finanzierungsformen (Eigenkapital oder Mezzanine). Anders als bei geschlossenen Fonds investiert der Anleger mit dem Kauf einer Private-Equity-Aktie in ein bestehendes Portfolio. Er kann das Engagement jederzeit wieder beenden oder auch unbegrenzt investiert bleiben. Wie für andere Segmente des Aktienmarktes gibt es auch für börsennotiertes Private Equity offene Investmentfonds oder börsengehandelte Fonds (sogenannte ETFs – exchange-traded funds); an den Börsen werden Indizes für „Listed Private Equity“ berechnet. 30 Jahre nach ihrem Börsengang ist die Aktie der Deutschen Beteiligungs AG in etliche solcher Fonds, ETFs und Indizes einbezogen.



LPEQ, die Vereinigung 18 an verschiedenen europäischen Handelsplätzen börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften, und die LPX Group als Finanzdienstleister im Bereich alternative Anlageklassen unterstützen das Private-Equity-Geschäft mit Analysen, Indizes und börslich gehandelten Fonds.



Wertentwicklung der DBAG-Aktie seit dem Börsengang am 19. Dezember 1985 (= 100); bis zum 31. Oktober 2014 ergibt sich eine jährliche Wertsteigerung um rund 9,6 Prozent.

HEUTE
BEREICHERT DIE
DBAG-AKTIE
DAS DEPOT ZAHLREICHER
ANLEGER.





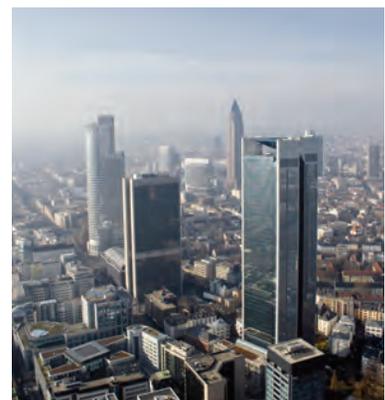
Management-Buy-outs sichern die Zukunft mittelständischer Unternehmen.

Die neunziger Jahre sind nach dem Fall von Mauer und Eisernem Vorhang geprägt durch die enormen wirtschaftlichen Anstrengungen zum Wiederaufbau der neuen Bundesländer. Auch für die DBAG brechen damit eine neue Zeit und das bis dahin aufregendste Jahrzehnt ihrer Geschichte an. Die Folgen des Mauerfalls wirken bis tief in die mittelständische Wirtschaft hinein. Hinzu kommen die Europäisierung und die beginnende Globalisierung. Konzernstrukturen ändern sich, Split-offs und Spin-offs nehmen zu, der Bedarf für Management-Buy-outs (MBOs) steigt im Zuge des Generationswechsels in Familienunternehmen. Zudem zeichnet sich ab, dass sich die Anforderungen an die Kreditwürdigkeit insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen verschärfen werden – was Jahre später, 2004, zu den als „Basel II“ bekannten Regelungen führen wird. Auch hieraus ergeben sich neue Chancen im Private-Equity-Geschäft.

Strategische Konsequenzen eines bewegten Jahrzehnts

Diese Umwälzungen bieten angestellten Managern die Chance, zu Unternehmern zu werden – mithilfe eines Finanzinvestors, der das MBO finanziert. Etwa ab Mitte der neunziger Jahre nimmt das Interesse an MBOs deutlich zu. Die Öffnung des deutschen Kapitalmarktes hat Private Equity hierzulande populärer gemacht. Die Nachfrage ist erheblich gewachsen. Die DBAG ist einer der ersten deutschen Finanzinvestoren, die dies erkennen und den als Buy-out strukturierten Unternehmenserwerb zum Bestandteil ihrer Strategie machen. Mit der Konzentration auf deutsche Unternehmen in traditionellen Sektoren des Mittelstands, die über außergewöhnliches Entwicklungspotenzial verfügen, legt die DBAG den in den Grundzügen bis heute geltenden Rahmen für ihre Tätigkeit fest. Es zahlt sich aus. Bis zur Jahrtausendwende hat sich im Jahrzehnt des Wachstums das Portfoliovolumen der DBAG-Gruppe auf rund 500 Millionen Euro verfünffacht.

1995 KÖNNEN NUR WENIGE MANAGER UNTERNEHMENSANTEILE ERWERBEN.



Anfang des neuen Jahrtausends veranlassen Veränderungen der Regulierung Banken dazu, sich von eigenem Private-Equity-Geschäft zu trennen.



HEUTE
 FINANZIERT DIE DBAG
 MBOs ALS
 FÜHRENDER
 DEUTSCHER BUY-OUT-
 INVESTOR.

Management-Buy-outs, Mehrheitsbeteiligungen gemeinsam mit dem Management der Unternehmen, dominieren inzwischen das Portfolio der DBAG.

MBOs als attraktive Beteiligungsform

Nicht zuletzt dieser wichtigen Weichenstellung in den neunziger Jahren ist es zu verdanken, dass die heutige DBAG als bevorzugter Partner des Mittelstands etabliert ist und sich als einer der führenden deutschen Buy-out-Investoren profilieren konnte.

Seit 1995 hat die DBAG in Deutschland 31 Management-Buy-outs strukturiert. 21 dieser Beteiligungen sind inzwischen beendet worden, die weitaus meisten davon mit großem Erfolg – für das jeweilige Unternehmen, aber auch für Investoren und Aktionäre der DBAG. Das in die bereits beendeten MBOs investierte Kapital wurde mehr als verdoppelt. Bei einer durchschnittlichen Haltedauer von weniger als fünf Jahren entspricht ein solcher (Brutto-)Kapitalmultiplikator von 2,9 einer attraktiven Rendite. Das Wissen um die vielfältigen Details eines erfolgreichen MBOs, das die DBAG in all diesen Jahren erworben hat, wird auch in Zukunft einen wesentlichen Beitrag zur Attraktivität und Ertragsstärke der DBAG und ihrer Aktie leisten.





Übersicht der DBAG-Fonds

2005 WIRD DAS AUFLEGEN VON FONDS IMMER GÄNGIGER.

Dank ihrer soliden Aufstellung übersteht die DBAG die Crash-Jahre zu Beginn des neuen Jahrtausends glimpflich. Nicht in allen Geschäftsjahren erwirtschaftet sie ein positives Konzernergebnis. Dank ihrer Investitions- und Finanzierungsdisziplin gelingt es ihr aber, ihre Portfoliounternehmen durch diese Krise zu führen. Auch im schlechtesten Jahr erzielt sie beachtliche Veräußerungsgewinne; eine vergleichsweise solide Eigenkapitalbasis tut das Übrige.

Banken, einst die Gründer der Beteiligungsgesellschaften, wollen Private Equity wegen dessen brancheneigener Volatilität in Übertreibungsphasen an den Börsen wie zur Jahrtausendwende nicht mehr in ihrer Bilanz führen. Hinzu kommen regulatorische Veränderungen, die aus Bankensicht Beteiligungen an Private-Equity-Gesellschaften weniger attraktiv erscheinen lassen. Die Deutsche Beteiligungs AG ist auf diese Herausforderung bereits vorbereitet. Von jeher sind die Beteiligungen entweder ausschließlich über Fonds oder – nach Gründung der DBAG – als Co-Investment mit Fonds eingegangen worden. 2002 hatte die DBAG einen Fonds aufgelegt, unter dessen Gesellschaftern erstmals nicht nur Aktionäre der DBAG oder Gesellschafter der DBG waren. Die Deutsche Bank steuert zu diesem DBAG Fund IV nur noch 13 Prozent der Investitionszusagen bei. Letztmalig, denn am DBAG Fund V, der 2006 aufgelegt wird, beteiligt sie sich gar nicht mehr. 2007 veräußert sie auch den verbliebenen Anteil von 15 Prozent der DBAG-Aktien.

Die DBAG benötigt zu diesem Zeitpunkt längst keine starke Mutter mehr. Sie ist erwachsen und selbstständig und steht zunehmend nicht mehr nur auf dem einen Bein der direkten Beteiligung. Mit der Verwaltung und Beratung geschlossener Private-Equity-Fonds institutioneller Investoren hat sie nicht nur eine zweite Finanzierungsquelle für sich erschlossen, sondern auch eine zweite Ertragssäule aufgebaut. Wachsende Fondsvolumina zeugen ebenso vom Erfolg der DBAG wie die Verbreiterung des Produktangebots um einen Fonds für Wachstumsfinanzierungen, der 2011 aufgelegt wird. Der DBAG Fund VI ist 2012 mit einem Volumen von 700 Millionen Euro der größte Buy-out-Fonds einer deutschen Private-Equity-Gesellschaft.

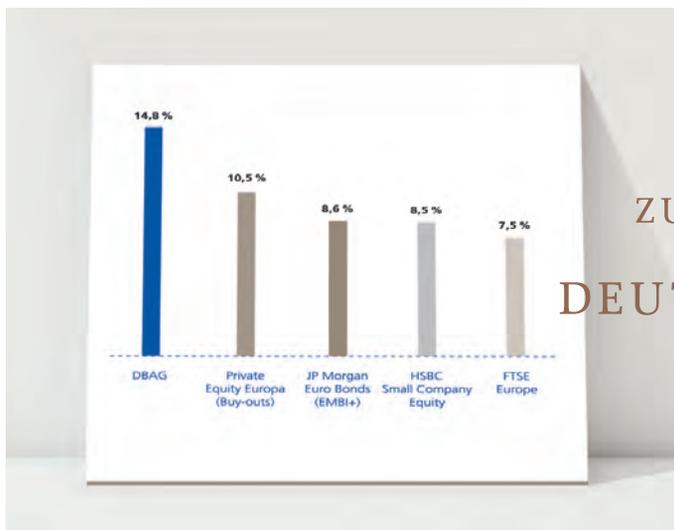
Nur die Besten sind gut genug

Rund 4.000 nicht börsennotierte Unternehmen des deutschen Mittelstands bilden das Anlageuniversum, in dem die DBAG neue Kandidaten für ihr Portfolio finden kann. Dafür stehen ausreichend Finanzmittel zur Verfügung – insgesamt 800 Millionen Euro aus der eigenen Bilanz und aus Investitionszusagen der Fondsinvestoren (31. Oktober 2014). Und ein Investmentteam, das zu den größten und erfahrensten im Markt zählt.

Das Netzwerk der DBAG ist einzigartig, und ihr wirtschaftlicher Erfolg spricht mit einer Eigenkapitalrendite von 15,3 Prozent im Durchschnitt der vergangenen zehn Geschäftsjahre für sich. Die „Heuschrecken“-Debatte, die im April 2005 aufkam, gab der DBAG zudem die Möglichkeit, sich abzugrenzen: Die Börsennotierung verschafft ihr einen im Maßstab der Private-Equity-Branche außergewöhnlich hohen Grad an Transparenz für Unternehmer und Geschäftsführer im Mittelstand, für Aktionäre und Geschäftspartner sowie für andere, die sich für das Geschäft der DBAG interessieren. So wird nachvollziehbar, dass Unternehmen aus dem Portfolio eines Finanzinvestors gut aufgestellt sind, um den nächsten Entwicklungsschritt zu vollziehen. Vergleiche mit börsennotierten Unternehmen oder solchen in Familienbesitz zeigen immer wieder, dass mit Private Equity finanzierte Unternehmen stärker wachsen, eine klarere Strategie verfolgen, eine bessere Finanzierungsstruktur aufweisen und nicht zuletzt Arbeitsplätze sichern und neue Jobs schaffen. Gute Aussichten für weitere erfolgreiche Dekaden in der Geschichte der Deutschen Beteiligungs AG. Und ein Beleg für die Weitsicht jener, die vor 50 Jahren den Grundstein für das institutionalisierte private Beteiligungskapital legten.



Alle Investitionsentscheidungen der Deutschen Beteiligungs AG werden am Hauptsitz in Frankfurt am Main getroffen, unweit der Frankfurter Wertpapierbörse.



Jährliche Rendite der Anlageklassen über den Zehn-Jahres-Zeitraum 2004 bis 2013, basierend auf jeweils vergleichbaren Zahlungsströmen und unter Berücksichtigung der Anfangs- und Endwerte der genannten Private-Equity-Fonds.

Quelle: „2013 Pan-European Private Equity Performance Benchmarks Study“, European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA), Brüssel, Juni 2014 (Seite 21)

HEUTE
MACHEN SIE UNS
ZUM GRÖSSTEN
DEUTSCHEN FONDS-
BERATER.



ZUSAMMENGEFASSTER
LAGE-
BERICHT

*der Deutschen Beteiligungs AG
und des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG
für das Geschäftsjahr 2013/2014*

54

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

55

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 55 . STRUKTUR UND GESCHÄFTSTÄTIGKEIT
- 60 . ZIELE UND STRATEGIE
- 64 . STEUERUNG UND KONTROLLE
- 67 . NACHHALTIGKEIT

69

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 69 . GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHEN-
BEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN
- 72 . ENTWICKLUNG VON GESCHÄFT UND PORTFOLIO
- 75 . ERTRAGSLAGE
- 80 . FINANZLAGE
- 82 . VERMÖGENSLAGE
- 87 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF
- 88 . FINANZIELLE UND NICHTFINANZIELLE
LEISTUNGSINDIKATOREN
- 93 . GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

94

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

- 94 . ERTRAGSLAGE
- 98 . VERMÖGENSLAGE
- 99 . FINANZLAGE
- 100 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

100

NACHTRAGSBERICHT

101

WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

- 101 . VERGÜTUNGSBERICHT
- 105 . ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN
(§ 289 ABS. 4 HGB UND § 315 ABS. 4 HGB)
- 107 . ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG
(§ 289A HGB)

108

CHANCEN UND RISIKEN

- 108 . CHANCEN- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEM
- 109 . ZIELKONFORME INVESTITIONSSTRATEGIE
- 111 . ERLÄUTERUNG DER EINZELRISIKEN
- 112 . UMFELD- UND BRANCHENRISIKEN
- 114 . UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE UND
OPERATIONELLE RISIKEN
- 118 . FINANZRISIKEN
- 120 . ERLÄUTERUNG DER CHANCEN
- 121 . GESAMTAUSSAGE ZUR CHANCEN- UND
RISIKOSITUATION
- 122 . WESENTLICHE MERKMALE DES INTERNEN KONTROLL-
UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS IM HINBLICK
AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS (§ 289 ABS. 5
UND § 315 ABS. 2 NR. 5 HGB)

124

PROGNOSEBERICHT

- 125 . ERWARTETE ENTWICKLUNG DER
RAHMENBEDINGUNGEN
- 126 . ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG
- 129 . GESAMTPROGNOSE

ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Die Deutsche Participations AG (DBAG) beendet das Geschäftsjahr 2013/2014 mit einem Konzernergebnis von 47,8 Millionen Euro. Der erfolgreiche Abschluss der größten Beteiligung und die insgesamt gute Entwicklung der Portfoliounternehmen führten zu einem erfreulichen Bewertungs- und Abgangsergebnis. Einen wesentlichen Beitrag leisteten auch die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung. Das Gesamtergebnis erreichte nach der Berücksichtigung versicherungsmathematischer Verluste aus den Pensionsverpflichtungen 41,4 Millionen Euro.

Das Portfolio der DBAG ist jung. Zwei ältere Beteiligungen wurden 2013/2014 veräußert. 20,0 Millionen Euro wurden in neue oder bestehende Beteiligungen investiert. Jetzt entfallen nahezu drei Viertel des Portfoliowerts auf Engagements, die in den vergangenen fünf Geschäftsjahren eingegangen wurden. Sie lassen Wertsteigerungen und entsprechende Realisierungen in den kommenden Jahren erwarten.

Auch die Nettokostenquote der DBAG ist gegenüber dem vorigen Geschäftsjahr deutlich gesunken; Grund dafür waren höhere Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung.

Hohe Veräußerungsgewinne führten in der Muttergesellschaft des Konzerns zu einem Jahresüberschuss von 65,4 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Ausschüttung im März 2014 ergibt sich ein Bilanzgewinn von 92,3 Millionen Euro. Daraus sollen je Aktie 2,00 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 27,4 Millionen Euro.

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

STRUKTUR UND GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

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



*Anteilsbesitz
Seite 194*

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



*[www.deutsche-beteiligung.de/
investor-relations/](http://www.deutsche-beteiligung.de/investor-relations/)*

Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Seit dem 14. Juli 2014 ist sie außerdem als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert. Die Konzernstruktur ist im Konzernanhang auf den Seiten 144 bis 146 dargestellt.

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

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

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



*Details zu den Fonds:
Konzernanhang
Seite 182*

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

Fonds	Ziel	Beginn Investitionsperiode („Vintage“)	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Investitionsverhältnis Fonds zu DBAG
DBAG Fund IV	Buy-outs	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	1:3,43 (29,2 %)
DBAG Fund V	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	1:5,14 (19,4 %)
DBAG Expansion Capital Fund	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	242 Mio. €	100 Mio. €	1:2,39 (41,8 %)
DBAG Fund VI	Buy-outs	Februar 2013	Februar 2018	700 Mio. € ¹	133 Mio. €	1:5,33 (18,8 %)

¹ Ohne den Anteil der Gesellschaft, über den die Mitglieder des Investmentteams der DBAG investieren („Carry-Gesellschaft“)



*Risiko aus Co-Investment-Vereinbarungen
Seite 116*

Die Co-Investment-Vereinbarungen können für die DBAG im laufenden und in den kommenden drei Geschäftsjahren Mittelabflüsse von bis zu 199 Millionen Euro auslösen, sofern die DBAG nicht von ihrem Recht Gebrauch macht, auf ein Co-Investment zu verzichten.

Dem stehen Finanzmittel der DBAG von 150,7 Millionen Euro zum Bilanzstichtag gegenüber. Um die gegebenen Investitionszusagen erfüllen zu können, wird die DBAG aber auch auf Erlöse aus künftigen Veräußerungen zurückgreifen können und gegebenenfalls auch Kredite aufnehmen.

Geschäftstätigkeit: Fondsmanagement („Fondsberatung“) der DBAG-Fonds und parallele Beteiligung an Industrie- und Dienstleistungsunternehmen

Realisierung der Wertsteigerung aus Unternehmensbeteiligungen wichtige Ertragsquelle



*Investitionskriterien
Seite 62*

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

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

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

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

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

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

Beratung der DBAG-Fonds als Ertragsquelle

Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds einzuwerben ist sowohl für die Gesellschaft und damit für die Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft. Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG keine mehrheitlichen Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist die Strukturierung von Management-Buy-outs hingegen möglich. Die Fondsinvestoren wiederum können sich einer besonderen Interessenidentität sicher sein: Sie wird durch die Investitionstätigkeit ihres Beraters DBAG an der Seite des Fonds geschaffen. Zudem entsteht durch die Mittel der Fonds eine wesentlich breitere Kapitalbasis, die es erlaubt, das Portfolio breiter zu streuen. Daneben erhält die DBAG für das Management bzw. die Beratung der Fonds eine Vergütung, die einen wesentlichen Teil der Kosten ihres Geschäftsbetriebs deckt.

Die Deutsche Beteiligungs AG erbringt die Management- bzw. Beratungsleistung für die DBAG-Fonds über zwei Konzerngesellschaften, die beide keine eigenen Mitarbeiter beschäftigen. Ihre Geschäfte werden durch die DBAG bzw. deren Mitarbeiter besorgt.

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



Erträge aus der Fondsberatung
Seite 77



*Konsolidierungskreis des
DBAG-Konzernabschlusses:*
Konzernanhang
Seite 144

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

Die Vergütung für die Fondsberatung entspricht dem Branchenstandard: Ihre Höhe ist volumenabhängig. Sie bezieht sich in der Investitionsphase auf das von den Investoren zugesagte Kapital. Anschließend bemisst sie sich an den Anschaffungskosten der werthaltigen Beteiligungen im Portfolio des jeweiligen Fonds (DBAG Fund V, DBAG Fund IV, DBG Fonds III, DBG Fonds I).¹ Insofern bestimmen sich die Erträge aus der Beratungstätigkeit zumindest teilweise aus der Wertentwicklung der Portfoliounternehmen.

Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs und Wachstumsfinanzierungen

Zwischen 2000 und 2012 investierte die Deutsche Beteiligungs AG ausschließlich in MBOs. Hintergrund war eine Marktsituation, in der Wachstumsfinanzierungen durch Private-Equity-Gesellschaften wenig nachgefragt wurden. Heute entfällt deshalb mit 79 Prozent der überwiegende Teil des Portfolios² auf Co-Investments an elf Management-Buy-outs. Zum Bilanzstichtag zählten fünf Wachstumsfinanzierungen zum Portfolio (15 Prozent des Portfoliowerts). Auf Beteiligungen an drei ausländischen Buy-out-Fonds entfallen noch knapp sechs Prozent des Portfoliowerts; hierbei handelt es sich um ältere Engagements, die nach und nach durch Veräußerung der enthaltenen Portfoliounternehmen liquidiert werden.

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III, DBAG Fund IV, DBAG Fund V bzw. DBAG Fund VI 31 MBOs finanziert. 21 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Den Wert des von uns für diese MBOs eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei unter Berücksichtigung des Erlöses der bereits realisierten Beteiligungen und des Wertes der noch vorhandenen Portfoliounternehmen auf das 2,2-Fache³ gesteigert.

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



[Details zum Portfolio](#)
[Seite 83 ff.](#)

¹ Der DBAG Fund V ist noch in sieben Unternehmen investiert. Der DBAG Fund IV hält noch eine Beteiligung. Der DBG Fonds III und der DBG Fonds I sind von untergeordneter Bedeutung für das Fondsberatungsgeschäft der DBAG.

² Alle Angaben, die die Zusammensetzung des „Portfolios“ (andere Bezeichnung: Portfoliovolumen) betreffen, beziehen sich auf das in den Finanzanlagen erfasste Portfolio in Höhe von 127,1 Millionen Euro und auf Darlehensforderungen gegen Portfoliounternehmen von 25,9 Millionen Euro, ausgewiesen im Posten „Kredite und Forderungen“ (Anhang Tz. 19 und 20); der Wert dieses Portfolios beträgt insgesamt 153,1 Millionen Euro.

³ Berücksichtigt sind 31 Buy-outs, die bis zum 30. September 2014 strukturiert wurden.

Organisatorische Aufstellung: Großes Investmentteam

Die Deutsche Beteiligungs AG hat eine überschaubare Unternehmensgröße mit flachen Hierarchien. Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus drei Mitgliedern, die Zahl der Mitarbeiter im DBAG-Konzern beträgt 56 Personen. Die größte Einheit bildet das Investmentteam aus 21 Investment-Professionals⁴. Dieses Team ist fachlich breit aufgestellt und vereint vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Jede Transaktion wird üblicherweise von einem Projektteam aus zwei bis vier Personen begleitet, dem immer auch ein Vorstandsmitglied zugeordnet ist.

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

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

Bilanzmanagement: Finanzierung über den Aktienmarkt

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



Co-Investitionsvereinbarungen
Seite 56

4 Ohne Mitglieder des Vorstands

ZIELE UND STRATEGIE

Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswerts durch Wertzuwachs der Portfoliounternehmen

Zentrales **WIRTSCHAFTLICHES ZIEL** der Geschäftstätigkeit ist es, den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG langfristig zu steigern. Als Investor erreicht sie dies durch konsequentes Umsetzen einer Strategie aus „Investieren, Entwickeln und Realisieren von Wertsteigerungen“ sowie durch ein erfolgreiches Fondsberatungsgeschäft.



In erster Linie wird der Unternehmenswert der DBAG vom Wert der Portfoliounternehmen bestimmt. Um diesen Wert zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als partnerschaftlich ausgerichteter Finanzinvestor in einer Phase strategischer Weiterentwicklung. Die DBAG ist mittel- bis langfristig an ihren Portfoliounternehmen beteiligt, das heißt über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. In diesem Zeitraum baut sich eine Wertsteigerung auf. Sie wird überwiegend realisiert, wenn die Beteiligung beendet wird. Bei Wachstumsfinanzierungen wird der Wertzuwachs mitunter bereits teilweise während des Beteiligungszeitraums in Form laufender Ausschüttungen realisiert. Den Investitionsentscheidungen liegen Annahmen über die Haltedauer und die realisierbare Wertsteigerung bei der Beendigung einer Beteiligung zugrunde. Die auf Basis dieser Annahmen angestrebten jährlichen Steigerungen des Eigenkapitalwerts eines Portfoliounternehmens (IRR, Internal Rate of Return, Interner Zinsfuß) liegen bei rund 20 Prozent (Wachstumsfinanzierungen) bzw. 25 Prozent (MBOs).

Auch die Fondsberatung soll langfristig einen positiven Wertbeitrag leisten, der vom Kapitalmarkt honoriert wird. Ihr Erfolg bemisst sich am nachhaltigen Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung und der damit erzielten Rendite aus dem Überschuss der Beratungserträge über den entsprechenden Aufwand.

Um unseren Erfolg zu ermitteln, betrachten wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen Zehn-Jahres-Zeitraum. Die Begleitung von Unternehmen ist zeitlich begrenzt. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung bringen es mit sich, dass die Erfolge einzelner Jahre stark schwanken können. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont vermag Aufschluss darüber zu geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres messen wir, indem wir ihn mit dem Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts vergleichen. Im Durchschnitt dieses Zehn-Jahres-Zeitraums wollen wir das Eigenkapital je Aktie um einen Wert steigern, der die Kosten des Eigenkapitals deutlich übertrifft.

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

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



*Näheres zur
Eigenkapitalrendite je Aktie
Seite 88*



*Zu Fragen der Nachhaltigkeit
äußern wir uns auch unter dem
Aspekt der Unternehmensführung
Seite 67*

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



*Finanzielle und nichtfinanzielle
Leistungsindikatoren
Seite 88*

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

Strategie: Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

Breites Spektrum von Investitionskriterien

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

Solche Unternehmen findet man im deutschen Mittelstand in großer Zahl, etwa im Maschinen- und Anlagenbau, der Automobilzulieferindustrie und unter industriellen Dienstleistern. In diesen Sektoren besitzt das Investmentteam der DBAG ein besonders hohes Maß an Erfahrung, denn rund die Hälfte der Transaktionen der vergangenen 15 Jahre stammt aus diesen besonders starken Bereichen des deutschen Mittelstands. Entsprechend groß ist das Fachwissen des Investmentteams in diesen Sektoren. Auf Basis dieses Wissens sind in diesen Kernsektoren der DBAG auch komplexe Transaktionen denkbar, also zum Beispiel Ausgliederungen aus Konzernen oder Konglomeraten sowie Verschmelzungen. In den vergangenen Jahrzehnten haben andere, neue Sektoren, etwa Telekommunikation oder Dienstleistungen, zunehmende Bedeutung erlangt. Auch in solchen Sektoren findet die DBAG Unternehmen, die ihre Investitionskriterien erfüllen. Regional konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum.

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

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

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

Wir streben ein diversifiziertes Portfolio an. So vermeiden wir die Häufung von Ausfallrisiken und erhöhen die Wahrscheinlichkeit, an einer Vielzahl von Wachstumschancen teilzuhaben. Wir beteiligen uns zwar möglicherweise an mehreren Unternehmen aus der gleichen Branche, achten dann aber darauf, dass die Unternehmen unterschiedliche Nischenmärkte bedienen oder in unterschiedlichen Regionen tätig sind. Die meisten unserer Portfoliounternehmen sind international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zunehmend aber auch für ihre Produktionsstätten.

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

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

Investitionserfolg Voraussetzung für Wachstum in der Fondsberatung

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

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

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

STEUERUNG UND KONTROLLE

Zentrale Erfolgsgröße: Rendite auf das eingesetzte Kapital

Unsere Geschäftspolitik ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und eine erfolgreiche Fondsberatung langfristig zu steigern. Dabei bringen es das Geschäft und dessen Bilanzierung mit sich, dass der Unternehmenswert in einzelnen Jahren auch sinken kann. Denn der Unternehmenswert bestimmt sich wesentlich aus dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag; dieser Wert unterliegt Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa des Kapitalmarkts. Langfristig steigt der Unternehmenswert, wenn die Rendite auf das eingesetzte Kapital je Aktie im Durchschnitt von zum Beispiel zehn Jahren über den Eigenkapitalkosten liegt. Die zentrale Erfolgsgröße ist also die Rendite auf das eingesetzte Kapital.

Die Rendite auf das eingesetzte Kapital ermitteln wir aus dem Wert des Eigenkapitals je Aktie am Ende des Geschäftsjahres und dem um die Ausschüttung verminderten Eigenkapital zu Geschäftsjahresbeginn. Dabei berücksichtigen wir das Eigenkapital aus dem Konzernabschluss, der nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt ist.

Die Eigenkapitalkosten (r_{EK}) leiten wir nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz (r_f) und einem Risikozuschlag für das übernommene unternehmerische Risiko (β) ab. Den Risikozuschlag bestimmen wir unter Berücksichtigung der Risikoprämie des Aktienmarkts (r_M) sowie des individuellen Risikos der DBAG. Die Eigenkapitalkosten ergeben sich dann als $r_{EK} = r_f + \beta * r_M$.

Den risikolosen Basiszins leiten wir ab als Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von 30 Jahren, basierend auf der Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag. Am 31. Oktober 2014 betrug dieser Wert 2,0 Prozent (Vorjahr: 2,5 Prozent).

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

Für das unternehmensindividuelle Risiko setzen wir ein adjustiertes „ β “ (Beta) von 0,5 an. Der Wert basiert auf dem jüngsten verwertbaren ablesbaren verschuldeten Betafaktor der Deutschen Beteiligungs AG von 0,60 (Stand: 31. Oktober 2012; alle folgenden Werte sind aufgrund der geringen Liquidität der Aktie nicht anwendbar). Weil sich das Verhältnis von (sicheren) Finanzmitteln zu (risikobehaftetem) Portfolio seither zugunsten der Finanzmittel verschoben hat, bilden wir auf den Wert von 0,60 einen Abschlag von 0,10.

Unter Einsetzung der drei Eingangsgrößen in die Formel errechnen sich für die DBAG zum jüngsten Bilanzstichtag Eigenkapitalkosten von 5,5 Prozent (Vorjahr: 8,1 Prozent). Dieses Rechenergebnis ist stark beeinflusst durch das im historischen Vergleich extrem niedrige Zinsniveau und die stichtagsbedingt niedrige Risikoposition der DBAG als Folge der erfolgreichen Realisierungen der jüngeren Vergangenheit. Dem steht unsere Einschätzung einer nachhaltig eher stabilen Renditeerwartung von Investoren in Unternehmensanteile gegenüber. Zur Beurteilung unseres Geschäftserfolgs legen wir daher anstelle der rechnerisch ermittelten Eigenkapitalkosten zunächst unverändert eine Alternativrendite von acht Prozent zugrunde. Wir werden die Entwicklung der Kapitalmarktdaten jedoch weiter beobachten und behalten uns vor, die Eigenkapitalkosten gegebenenfalls anzupassen.



*Näheres zur
Eigenkapitalrendite je Aktie
Seite 88*

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

Mittelfristige Wertentwicklung des Portfolios als wesentliche Orientierungsgröße

Der innere Wert unserer Aktie wird maßgeblich vom Wert des Beteiligungsportfolios und dessen Entwicklung bestimmt. Bewertungen können kurzfristig deutlichen Schwankungen unterliegen: Grund dafür ist die Abhängigkeit der Portfoliounternehmen von der jeweiligen Branchenkonjunktur und vom Bewertungsniveau am Kapitalmarkt. Deshalb erlauben kurzfristige Veränderungen zumeist keine belastbare Aussage über den Erfolg einer Beteiligung. Ob eine Private-Equity-Investition wirklich erfolgreich war, wissen wir erst nach mehreren Jahren mit der Beendigung des Engagements. Daher messen wir unseren Erfolg an der durchschnittlichen Rendite auf das eingesetzte Kapital über längere Zeiträume und nicht am Ergebnis eines einzelnen Geschäftsjahres.

Aufgrund der Besonderheit unserer Geschäftstätigkeit steuern wir das Geschäft der Deutschen Beteiligungs AG nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie EBIT oder Rentabilität. Wesentliche Orientierungsgröße auf der Konzernebene ist die mittelfristige Wertentwicklung des Portfolios bzw. der einzelnen Beteiligung.

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

Die jeweiligen Mitglieder des Vorstands und Investment-Professionals der DBAG informieren sich im Rahmen ihrer Gremienarbeit in Beiräten und Aufsichtsräten regelmäßig über die operative, finanzwirtschaftliche und strategische Entwicklung in den Portfoliounternehmen. Dabei beachten sie die Grundsätze guter Unternehmensführung (Corporate Governance).

Beurteilung der DBAG-Fonds anhand üblicher Kennzahlen der Private-Equity-Branche

Der Erfolg der DBAG-Fonds gründet auf dem Investitionserfolg. Diesen messen wir an Kennzahlen, die in der Private-Equity-Branche üblich sind. Dazu gehören das Verhältnis des Portfoliowerts oder das Verhältnis der Ausschüttungen an die Investoren zu den abgerufenen Mitteln sowie die Rendite auf das abgerufene Kapital berechnet nach der Methode des internen Zinsfußes.

Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in alle relevanten operativen Prozesse

Mitglieder des Vorstands sind in die Kernprozesse des DBAG-Geschäfts (also Beteiligungsverwaltung bzw. -beratung) involviert. Sie entscheiden im Rahmen der Fondsberatung insbesondere im Zusammenhang mit der Generierung von Beteiligungsmöglichkeiten („Dealflow“) sowie der Prüfung („Due Diligence“) und Verhandlung von Unternehmenskäufen und -verkäufen. Darüber hinaus erörtern sie in wöchentlichen Sitzungen zusammen mit den Mitgliedern des Investmentteams, die mit Beteiligungstransaktionen oder der Begleitung der Portfoliounternehmen befasst sind, wesentliche Entwicklungen. Über die Co-Investments, die die DBAG mit den DBAG-Fonds eingeht, entscheiden alle Mitglieder des Vorstands gemeinsam.

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



NACHHALTIGKEIT

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich einer nachhaltigen Unternehmensführung verpflichtet und erfüllt hohe ESG-Standards. Wir lassen uns dabei von der Überzeugung leiten, dass eine Entwicklung nur dann nachhaltig ist, wenn sie die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.⁵ Als Private-Equity-Gesellschaft umfasst diese Selbstverpflichtung sowohl die Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess als auch die Führung unseres Unternehmens. Über unsere Mitarbeit in Beiräten und Aufsichtsräten wirken wir auch in unseren Portfoliounternehmen auf eine nachhaltige Unternehmensführung hin. Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze haben wir in einer ESG-Richtlinie festgeschrieben.

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

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

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



*Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren – Nachhaltigkeit
Seite 92*

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

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



*Weitere gesetzliche Angaben und Erläuterungen
Seite 101*

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

⁵ Definition entsprechend dem Bericht der Vereinten Nationen aus dem Jahr 1987 „Report of the World Commission on Environment and Development“ („Brundtland Report“)

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

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

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

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNES

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN

Realwirtschaft: Wirtschaftliche Dynamik hat nachgelassen

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich im vergangenen Geschäftsjahr verschlechtert. Das ist zum Beispiel ablesbar an den Prognosen für das Wachstum der deutschen Wirtschaft 2014. Sie wurden im Jahresverlauf nach unten korrigiert: Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung passte seine Wachstumserwartung für das Bruttoinlandsprodukt 2014 von 1,9 Prozent (März 2014) auf 1,2 Prozent (November 2014) an; in ähnlichem Umfang korrigierten die deutsche Bundesregierung und der Internationale Währungsfonds ihre Prognosen⁶. Vor allem die höheren geopolitischen Risiken und die ungünstige wirtschaftliche Entwicklung in großen Mitgliedstaaten des Euroraums – so die Wirtschaftsforscher – dürften den Dämpfer ausgelöst haben. Die erwartete Belebung der Ausrüstungsinvestitionen ist trotz anhaltend sehr günstiger Finanzierungsbedingungen ausgeblieben, während das Konsumklima in Deutschland weitgehend stabil blieb.

Einen größeren Einfluss auf die Geschäftsentwicklung unserer Portfoliounternehmen als die zuvor genannten Faktoren hat die Konjunktur im Euroraum und in wichtigen Schwellenländern wie China, Indien oder Brasilien sowie in den USA. Mit Ausnahme der USA und Großbritanniens wurden auch in diesen Wirtschaftsräumen die Erwartungen an das Jahr nicht erfüllt. In den Schwellenländern hat sich die konjunkturelle Abschwächung des Jahres 2013 im ersten Halbjahr 2014 fortgesetzt. In einigen Volkswirtschaften – unter anderem in Brasilien – ging die Produktion im ersten Halbjahr sogar zurück. Dort bleiben Ausrüstungsinvestitionen weiterhin niedriger als zuvor. Auch in anderen Schwellenländern fiel der Wachstumsrückgang aufgrund länderspezifischer Faktoren, nicht zuletzt der Krise in Osteuropa, kräftiger aus als erwartet.

Finanzmärkte: Keine größeren Veränderungen

An den Finanzmärkten blieben 2014 grundsätzliche Veränderungen weitgehend aus. Insbesondere die Europäische Zentralbank hat ihre Niedrigzinspolitik 2014 jedoch noch einmal forciert. Der durchschnittliche Zinssatz für Neukredite an Unternehmen im Euroraum ist seit Senkung des Leitzinses von 0,5 Prozent Anfang November 2013 auf 0,05 Prozent um gut einen halben Prozentpunkt gesunken. Trotzdem führt die Schwäche des Bankensystems in wichtigen europäischen Volkswirtschaften zu einer schleppenden Kreditvergabe mit Folgen für die Realwirtschaft. In den USA steht eine Zinserhöhung im Raum, wurde aber noch nicht umgesetzt. In einigen Schwellenländern (Brasilien, Indien, Russland) dämpften höhere Zinsen 2014 die Nachfrage. Eine restriktive Kreditvergabe belastet die Investitionstätigkeit der Wirtschaft und trifft in unserem Portfolio jene Unternehmen, die Investitionsgüter herstellen.

⁶ „Mehr Vertrauen in Marktprozesse – Jahresgutachten 2014/2015“, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, November 2014; Frühjahrs- und Herbstprojektion 2014 der Bundesregierung, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, April/Oktober 2014; World Economic Outlook, International Monetary Fund, New York, Januar/Oktober 2014

Finanzierungen, die Private-Equity-Gesellschaften zur Strukturierung von MBOs nachfragen, stehen hingegen in ausreichendem Volumen und mit attraktiven Konditionen zur Verfügung.

Währungen: Negativer Einfluss auf Wertentwicklung

Währungskursänderungen beeinflussen unser Geschäft direkt und indirekt: Einen Teil unserer Beteiligungen (IFRS-Wert zum 31. Oktober 2014: 19,4 Millionen Euro, Vorjahr: 24,0 Millionen Euro) sind wir auf US-Dollar-Basis eingegangen, sodass sich Veränderungen des Wechselkurses über Wertänderungen direkt im Bewertungsergebnis niederschlagen. Der Wert des US-Dollar gegenüber dem Euro erhöhte sich zwischen den beiden Bilanzstichtagen um 8,4 Prozent. Der Wert der in US-Dollar eingegangenen Beteiligungen profitierte davon mit 1,5 Millionen Euro. 2012/2013 hatte sich ein negativer Währungseffekt von 1,2 Millionen Euro ergeben.

2013/2014 verzeichneten wir allerdings auch negative Effekte aus der Schwäche der Währung wichtiger Schwellenländer. Portfoliounternehmen unterhalten Produktionsstandorte in Brasilien und der Türkei. Dort erzielte Erträge führten wegen der Abwertung der Landeswährungen zu niedrigeren Gewinnbeiträgen auf Euro-Basis. Außerdem dämpfen schwächere Landeswährungen die Nachfrage nach den Investitionsgütern, die an deutschen Standorten der Portfoliounternehmen produziert werden. Im vergangenen Geschäftsjahr haben die negativen Auswirkungen anderer Währungsparitäten auf den Portfoliowert die positiven übertroffen.

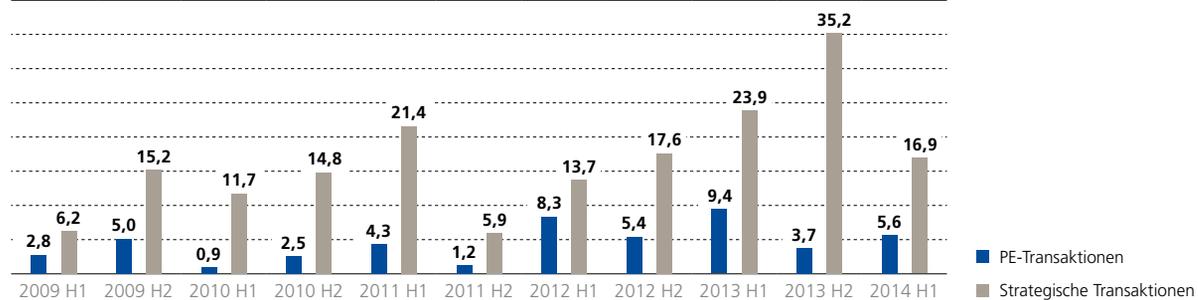
Private-Equity-Markt 2014: Intensiverer Wettbewerb

Die Deutsche Beteiligungs AG verfolgt seit Jahren eine sehr individuell ausgerichtete Investitionsstrategie in Bezug auf Geschäftsmodelle, Unternehmensgrößen und Branchen. Wir konzentrieren uns auf das mittlere Marktsegment im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem Volumen von 50 bis 250 Millionen Euro. Das ist, gemessen an Zahl der Transaktionen und Investitionsvolumen, ein eher kleiner Teil des Private-Equity-Markts. Deshalb ist es schwierig, allgemeine Aussagen über den Beteiligungsmarkt in Deutschland⁷ auf die Aktivitäten in unserem Teil des Marktes zu beziehen oder daraus Folgen für konkrete Geschäftsmöglichkeiten der DBAG abzuleiten. Wenn ein Unternehmen veräußert werden soll, ist oft nicht entschieden, ob ein strategischer Käufer oder ein Finanzinvestor neuer Gesellschafter wird. Deshalb betrachten wir nicht nur den Markt für Private-Equity-Transaktionen, sondern den Markt für Unternehmenstransaktionen insgesamt.

⁷ Private-Equity-Transaktionen werden von der amtlichen Statistik nicht gesondert erfasst. Angaben zur Marktentwicklung beruhen daher meist auf Darstellungen der Branchenverbände oder von Marktteilnehmern, die auf Angaben der Mitglieder und auf öffentlich verfügbare Informationen zurückgreifen. Quelle: Der deutsche Beteiligungsmarkt im 1. Halbjahr 2014, Tab. 1, Seite 6, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), Berlin, August 2014.

M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



Der M&A-Markt ist in den vergangenen beiden Jahren zwar gewachsen. Das Wachstum kommt allerdings nicht Finanzinvestoren zugute⁸. Strategische Käufer verfügen über starke Bilanzen und nutzen ihre Mittel vermehrt für Zukäufe. Hinzu kommt, dass angesichts des niedrigen Zinsniveaus weitere Akteure am M&A-Markt den Wettbewerb um attraktive Unternehmen intensiviert haben. Zu nennen sind Stiftungen und sogenannte Family Offices, die das Vermögen einzelner oder mehrerer Familien verwalten. Das Volumen des M&A-Markts, das Finanzinvestoren zugutegekommen ist, ist seit 2012 stabil.

Wesentlicher Treiber im Beteiligungsgeschäft ist nach unserer Einschätzung weiterhin die verfügbare Liquidität: Erstens haben Private-Equity-Fonds hohe Kapitalzusagen erhalten und müssen diese Mittel nun investieren. Zweitens werden Akquisitionsfinanzierungen in ausreichendem Maße offeriert. Diesem großen Angebot an investitionsbereiten Mitteln steht ein begrenztes Angebot an Investitionsmöglichkeiten gegenüber. In der Folge sind die Bewertungen, insbesondere für gut aufgestellte Unternehmen, stetig gestiegen. Diese im historischen Vergleich hohen Bewertungen zu akzeptieren fällt wiederum strategischen Investoren leichter, die in ihre Renditeüberlegungen Erträge aus Synergien einbeziehen können.

Die Zahl der Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen wir uns befassen können, ist auf hohem Niveau nahezu stabil. Unter den Beteiligungsmöglichkeiten liegt der Anteil der Möglichkeiten aus unseren Kernsektoren, also vor allem aus dem Maschinen- und Anlagenbau, der Automobilzulieferung und der industriellen Dienstleistung, weiterhin bei knapp 50 Prozent.



*Entwicklung der
Transaktionsmöglichkeiten
Seite 92*

ENTWICKLUNG VON GESCHÄFT UND PORTFOLIO

Veränderungen im Portfolio: Ein neues Management-Buy-out und Zukäufe bei Portfoliounternehmen

Im vergangenen Geschäftsjahr ist die DBAG eine neue Beteiligung eingegangen: Wir haben das Management-Buy-out der Bäckereikette „**UNSER HEIMATBÄCKER**“ strukturiert, der zweiten Beteiligung des DBAG Fund VI. Darüber hinaus haben wir den Anteil an einer bestehenden Beteiligung (**INEXIO**) erhöht, Portfoliounternehmen den Erwerb ergänzender kleinerer Unternehmen (**ROMACO**, „**UNSER HEIMATBÄCKER**“) ermöglicht und unsere Verpflichtungen aus der Vereinbarung von Wachstumsfinanzierungen erfüllt (**INEXIO**, **DNS:NET**).

Zwei Beteiligungen (**HOMAG GROUP AG**, **DR. VOGLER**) schlossen wir nach jeweils außergewöhnlich langer Haltedauer mit großem Erfolg ab.

Die Beteiligung an der **HOMAG GROUP AG** war, gemessen an den Anschaffungskosten und am Portfoliowert, die weitaus größte Beteiligung in unserem Portfolio. Sie gehörte zu den ältesten Engagements: Die erste Investition, eine minderheitliche Beteiligung, geht auf das Jahr 1997 zurück. Die DBAG begleitete die zügige Expansion des Maschinenbauunternehmens und unterstützte Maßnahmen zur Verbesserung der Profitabilität. Ziel war es, Homag an die Börse zu begleiten, um so die Nachfolge in dem Familienunternehmen zu regeln. Im Herbst 2006 vereinbarten wir die Aufstockung der Beteiligung: DBAG, DBAG Fund IV und DBAG Fund V erwarben die Mehrheit. Der Börsengang der Homag Group AG im Juli 2007 ermöglichte eine Teilveräußerung der Beteiligung, deren Erlös die investierten Mittel bereits deutlich übertraf.

Mit der Veräußerung der verbliebenen Homag-Aktien im Juli 2014 erreichten wir alle unsere Ziele: Im Einvernehmen mit dem zweiten Großaktionär identifizierten wir ein weltweit tätiges Industrieunternehmen mit starken regionalen Wurzeln als Käufer, der nach unserer Auffassung beste Voraussetzungen dafür bietet, dass die Homag Group AG ihre gute Entwicklung nach der erfolgreichen Neuausrichtung in den vergangenen Jahren fortsetzen und ihre Wachstumsziele erreichen kann. Zudem fanden wir – wie bei allen wesentlichen Veräußerungen der jüngeren Zeit – abermals einen strategischen Käufer, der bereit war, eine Prämie auf den Marktwert zu zahlen. Wir beendeten unser langjähriges Engagement daher mit einer attraktiven Rendite: Addiert man zu dem jetzigen Erlös den Zufluss aus dem Homag-Börsengang im Juli 2007 und die seit 1997 erhaltenen Dividenden, ergibt sich ein Kapitalmultiplikator von 3,5. Das heißt: Die Summe der Erlöse übertrifft die Anschaffungskosten um das 2,5-Fache.

Bereits auf das Jahr 1975 geht der Beginn der Beteiligung an der **DR. VOGLER GMBH & CO. KG**, einem regionalen Autohaus mit acht Standorten im Rhein-Main-Gebiet, zurück. Mit Wirkung zum 1. Oktober 2014 veräußerten wir 94 Prozent der stillen Beteiligung an der Gesellschaft und ebenso 94 Prozent des Kommanditanteils, den wir für den DBG Fonds I, einen älteren DBAG-Fonds, verwalteten. Die DBAG hatte in den vergangenen Jahrzehnten regelmäßig Gewinnausschüttungen erhalten. Zuletzt war die DBAG mit rund 51 Prozent am wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens beteiligt, der Fonds mit gut 18 Prozent. Hinzu kam nun der Erlös aus der Veräußerung dieser Beteiligung, die zu den kleineren im Portfolio gehörte.

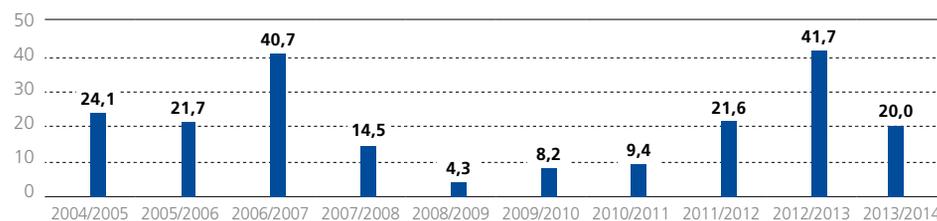


*Das wirtschaftliche Ergebnis der Transaktion wird unter „Ertragslage – Bewertungs- und Abgangsergebnis“ beschrieben
Seite 75*

Seit Juni 2014 ist die DBAG an der Unser Heimatbäcker GmbH beteiligt („**UNSER HEIMATBÄCKER**“). Das Unternehmen gehört, gemessen an der Zahl der Verkaufsstellen, zu den zehn größten Filialbäckereien Deutschlands. Das Unternehmen mit rund 360 Verkaufsstellen, 2.300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern und 99 Millionen Euro Jahresumsatz (2013) ist aus dem Zusammenschluss verschiedener Bäckereiketten in den vergangenen Jahren entstanden. Unter Begleitung der DBAG will das Unternehmen die Konsolidierung der Bäckereibranche weiter aktiv gestalten. Dazu trägt auch der Erwerb einer kleineren Bäckereigruppe kurz nach Beteiligungsbeginn bei, den Gesellschafter des Unternehmens finanziert haben.

INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Insgesamt hat die DBAG 2013/2014 Investitionsentscheidungen über rund 92 Millionen Euro ausgelöst. Davon stammen 20,0 Millionen aus der eigenen Bilanz und weitere rund 72 Millionen aus Zusagen der Fondsinvestoren.

Als Folge der Investitionszurückhaltung in den Jahren der Finanzkrise (2008–2011) ist das Portfolio der DBAG gegenwärtig jung. Am Stichtag entfielen 72 Prozent des Portfoliowerts auf Beteiligungen, die zu diesem Zeitpunkt jünger als fünf Jahre waren (Vorjahr: 42 Prozent).

ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS

	Anzahl der Beteiligungen	Anschaffungskosten (Mio. €)	IFRS-Wert (Mio. €)	IFRS-Wert (in %)
< 2 Jahre	8	53,9	67,4	44,1
2 bis 5 Jahre	4	33,0	42,6	27,8
> 5 Jahre	7	18,7	35,9	23,5
Sonstiges ¹		14,3	7,1	4,7
Summe	19	119,9	153,1	

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

Mittelbeschaffung: Fonds in der ersten Hälfte der Investitionsphase

Wir hatten 2011 einen Fonds für minderheitliche Beteiligungen an Familienunternehmen in Form von Wachstumskapital (DBAG Expansion Capital Fund) und 2012 einen Buy-out-Fonds (DBAG Fund VI) eingeworben. Die Fonds haben noch mehr als zwei bzw. drei Jahre ihrer Investitionsphase vor sich, sodass wir im vergangenen Geschäftsjahr keine Mittel einwerben mussten. Das insgesamt betreute Vermögen⁹ betrug zum Stichtag 1,3 Milliarden Euro; davon entfielen 153,1 Millionen auf die Konzernbilanz der DBAG-Gruppe und 199,1 Millionen Euro auf die offenen Investitionszusagen der DBAG.

Aktie: Deutliche Kurssteigerung

Unsere Aktie ließ ihre Vergleichsindizes 2013/2014 hinter sich. Im Zuge einer starken Entwicklung zu Beginn des Geschäftsjahres erreichte sie im Januar 2014 ihren höchsten Tagesschlusskurs im Xetra-Handel von 22,82 Euro. Der Xetra-Jahresschlusskurs von 21,83 Euro am 31. Oktober 2014 entspricht im Vergleich zum Stand ein Jahr zuvor (31. Oktober 2013) einem Kursanstieg um 12,8 Prozent.

Für das Geschäftsjahr 2012/2013 waren im März 2014 eine Dividende von 0,40 Euro je Aktie sowie eine Sonderdividende von 0,80 Euro je Aktie ausgeschüttet worden, insgesamt 16,4 Millionen Euro. Das entspricht einer Ausschüttungsrendite von 6,6 Prozent auf Basis des Eigenkapitals je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres 2012/2013 oder von 6,2 Prozent gemessen am Schlusskurs des genannten Geschäftsjahres. Aus Kursentwicklung und Ausschüttung ergab sich für die Aktionäre der DBAG eine Wertentwicklung von 19,5 Prozent im Lauf des Geschäftsjahres. Im Vergleich mit gängigen Indizes und über verschiedene Zeiträume zeigt sich folgendes Bild:

WERTENTWICKLUNG (p.a., in %) ÜBER ...

	DBAG-Aktie	Dax	S-Dax	LPX Direct ¹
1 Jahr (Geschäftsjahr 2013/2014)	19,5	3,2	0,0	8,5
3 Jahre (Geschäftsjahre 2011/2012 bis 2013/2014)	18,9	16,9	14,4	20,2
5 Jahre (Geschäftsjahre 2009/2010 bis 2013/2014)	13,7	11,4	14,4	16,3
10 Jahre (Geschäftsjahre 2004/2005 bis 2013/2014)	16,2	8,8	8,5	5,7

¹ Index aus 30 internationalen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften, die wie die DBAG direkte Unternehmensbeteiligungen eingehen

ERTRAGSLAGE

Gesamtbewertung: Deutlich höheres Konzernergebnis nach erfolgreichen Veräußerungen

Das Konzernergebnis von 47,8 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2013/2014, nach einem Konzernergebnis von 32,3 Millionen Euro im Vorjahr, gründet vor allem auf einem erfreulichen Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen (Bewertungs- und Abgangsergebnis). Es erreicht 50,3 Millionen Euro, nach 34,5 Millionen Euro im Vorjahr (jeweils vor Anteilen Dritter). Das Bewertungs- und Abgangsergebnis enthält zu knapp 60 Prozent das Ergebnis aus Abgängen von Finanzanlagen; gut 40 Prozent entfallen auf im Jahresverlauf eingetretene Wertänderungen der Finanzanlagen, Kredite und Forderungen. 2012/2013 hatte vor allem die deutliche Wertsteigerung der Beteiligung an der Homag Group AG das Bewertungs- und Abgangsergebnis geprägt.

Im Anstieg des Ergebnisses aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft (76,2 Millionen Euro, nach 59,9 Millionen Euro im Vorjahr) spiegeln sich auch höhere Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung wider. Die Nettokostenquote, also der um Sondereinflüsse¹⁰ bereinigte Saldo der Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung und der Übrigen Ergebnisbestandteile, liegt mit 0,7 Prozent deutlich unter dem Vorjahreswert von 2,5 Prozent. In den Übrigen Ergebnisbestandteilen ist vor allem der Aufwand für das Management unseres Portfolios bzw. für die Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds zusammengefasst.

Bewertungs- und Abgangsergebnis: Größter Beitrag aus erfolgreichen Veräußerungen

Das **BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** in Höhe von 50,3 Millionen Euro (Vorjahr: 34,5 Millionen Euro) ist der größte Bestandteil des Ergebnisses aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft. Es setzt sich aus dem Bewertungsergebnis von 21,3 Millionen Euro (Vorjahr: 29,1 Millionen Euro) und dem Abgangsergebnis von 28,9 Millionen Euro (Vorjahr: 5,4 Millionen Euro) zusammen.

Mit 24,6 Millionen Euro entfällt der größte Einzelbeitrag für das Bewertungs- und Abgangsergebnis auf die Homag Group AG: Um diesen Betrag übersteigt der Nettoveräußerungserlös den Wertansatz der Beteiligung zu Beginn des Geschäftsjahres. Die Veräußerung der Beteiligung Autohaus Dr. Vogler und die Auflösung von Garantieeinbehalten früherer Veräußerungen tragen 4,4 Millionen Euro zum Abgangsergebnis bei.

Der Wert des fortgeführten Portfolios (Bewertungsergebnis) übertrifft den Vorjahreswert um 21,6 Millionen Euro. Der Zuwachs stammt aus jenen Beteiligungen, die während des gesamten Geschäftsjahres im Portfolio waren: Beteiligungen, die jünger als ein Jahr sind, werden üblicherweise mit ihren Transaktionswerten als dem bestmöglichen Schätzwert für den Zeitwert bilanziert und können daher in diesem Zeitraum nicht positiv zum Bewertungsergebnis beitragen¹¹. Die Mehrzahl der Portfoliounternehmen leistete 2013/2014 angesichts einer guten Geschäftsentwicklung einen positiven Wertbeitrag: Für nahezu alle Portfoliounternehmen

¹⁰ Von Veräußerungserfolgen abhängige Vergütungen

¹¹ Zum aktuellen Stichtag trifft das auf die Beteiligung Unser Heimatbäcker zu; darüber hinaus werden drei weitere ältere und insgesamt kleine Beteiligungen mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

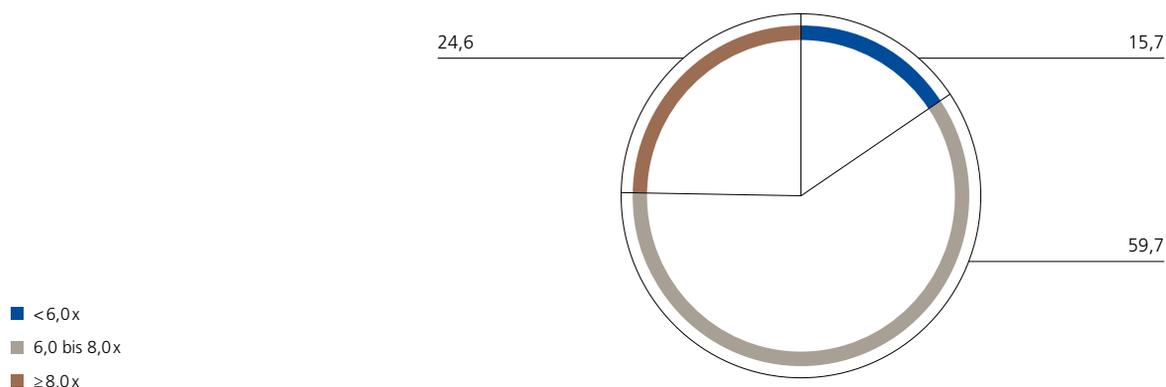
zeichnete sich zum Bewertungsstichtag für 2014 ein im Vergleich zum Vorjahr höheres Ergebnis und eine niedrigere Verschuldung ab; Budgets wurden häufig übertroffen. Wenn in Einzelfällen Umsatz- und Ergebniserwartungen für 2014 unter den Vorjahres- oder Budgetwerten blieben, waren dafür Markteinflüsse verantwortlich, die wir nicht als nachhaltig oder als Gefahr für die strategische Positionierung des jeweiligen Portfoliounternehmens ansehen.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS (NACH QUELLEN)			BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS (NACH BESTANDTEILEN)		
in Mio. €	2013/2014	2012/2013	in Mio. €	2013/2014	2012/2013
Bewertung der nicht börsennotierten Beteiligungen (Multiplikatorverfahren)			Positive Bewertungsänderungen		
Ergebnisveränderung	8,0	1,0	Kursänderung Homag	0,0	23,6
Veränderung Multiplikatoren	8,2	2,9	Übrige positive Bewertungsänderungen	27,7	9,4
Veränderung Verschuldung	2,4	0,4	Negative Bewertungsänderungen	-6,0	-1,7
Veränderung Wechselkurse	1,1	-1,2	Abgangsergebnis ¹	27,2	5,4
Bewertungsänderung aufgrund Homag-Kurs	0,0	23,6	Sonstiges	1,4	-2,2
Abgangsergebnis ¹	27,2	5,4			
Sonstiges	3,4	2,4			
	50,3	34,5		50,3	34,5

¹ Ergebnisbeiträge von 1,7 Millionen Euro aus dem Eingang zunächst zurückbehaltener Kaufpreisbestandteile aus Veräußerungen vorangegangener Geschäftsjahre sind unter „Sonstiges“ erfasst. Siehe Konzernanhang, „Sonstige kurzfristige Vermögenswerte“, Seite 161

PORTFOLIOWERT NACH ZUGRUNDE LIEGENDEM EBITDA-MULTIPLIKATOR

in %



Die Veränderung der Kapitalmarktmultiplikatoren war per Saldo wertsteigernd: Zwar ging der EBITDA-Multiplikator der Vergleichsgruppe der Maschinenbauunternehmen von 7,7 im Vorjahr auf 7,3 zurück, für die Vergleichsgruppen anderer Branchen lagen die Multiplikatoren aber höher als zum vorangegangenen Stichtag bzw. als im Transaktionspreis berücksichtigt.

Laufende Erträge aus Finanzanlagen: Höhere Zinsansprüche aus Gesellschafterdarlehen

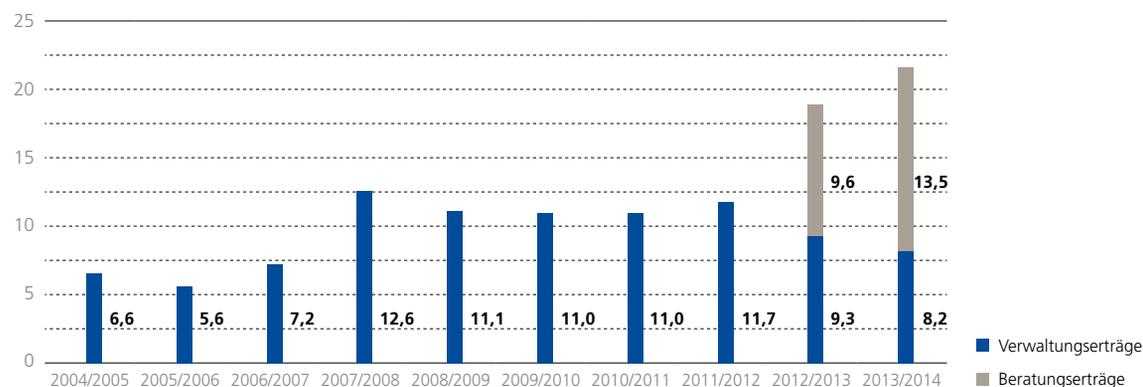
2013/2014 erzielten wir **LAUFENDE ERTRÄGE AUS FINANZANLAGEN SOWIE KREDITEN UND FORDERUNGEN** von 4,2 Millionen Euro. Das sind 2,3 Millionen Euro weniger als zuvor (6,5 Millionen Euro). Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte ein Sondereffekt von 4,3 Millionen Euro diese Position verzerrt: Eine Gesellschaft, über die die Erfolgsbeteiligung der Investments einer Fondsgesellschaft des DBAG Fund IV abgewickelt wird, hatte 2012/2013 eine Ausschüttung geleistet. Diese Ausschüttung hatte (ergebniserhöhend) zu laufenden Erträgen von 4,3 Millionen Euro geführt, aber auch (ergebnismindernd) zu einer ausschüttungsbedingten Abschreibung dieser Gesellschaft in Höhe von 2,2 Millionen Euro. Gewinnausschüttungen aus dem Portfolio (u. a. Dividenden) summierten sich 2013/2014 auf rund 2,2 Millionen Euro (Vorjahr: 2,1 Millionen Euro). Die Zinsansprüche aus Gesellschafterdarlehen, die im Vorjahr und im Geschäftsjahr 2013/2014 im Zuge von Akquisitionsfinanzierungen vergeben worden waren, betragen 2013/2014 knapp 1,6 Millionen Euro (Vorjahr: 0,2 Millionen Euro).

Erträge aus Fondsverwaltung und -beratung: Anstieg aus neuem Buy-out-Fonds

Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** betragen 21,7 Millionen Euro (Vorjahr: 18,9 Millionen Euro). Sie sind gestiegen, weil wir 2013/2014 erstmals für ein volles Jahr Erträge für die Beratung des DBAG Fund VI vereinnahmen konnten. Im Vorjahr war dies erst ab Beginn der Investitionsperiode im Februar 2013 der Fall. Aus einem älteren DBAG-Fonds erhielten wir eine erfolgsabhängige Vergütung (1,2 Millionen Euro); dies ist ein nicht regelmäßig wiederkehrender Sondereffekt. Gegenläufig hat sich ausgewirkt, dass die Verwaltungserträge aus dem DBAG Fund V planmäßig weiter zurückgegangen sind. Die Verwaltungserträge des DBAG Expansion Capital Fund sanken ebenfalls: Angesichts des nicht planmäßigen Investitionsfortschritts haben wir uns mit den Investoren auf eine Verlängerung der Investitionsperiode und eine Verringerung der Verwaltungsvergütung verständigt.

ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

in Mio. €





*Vergütung der Fondsverwaltung
und -beratung
Seite 57*

Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung sind üblicherweise vom Volumen der DBAG-Fonds abhängig; erfolgsabhängige Vergütungen zahlt nur der DBG Fonds I. Die Erträge gehen mit jeder Veräußerung aus dem Fondsportfolio zurück, sofern die Investitionsperiode des Fonds beendet ist. Ein Anstieg der Erträge ist erst mit der Auflegung eines neuen DBAG-Fonds zu erwarten, falls dieser Nachfolgefonds ein größeres Volumen hat als der aktuell investierende Fonds.

Entwicklung der Übrigen Ergebnisbestandteile



*Ermittlung erfolgsabhängiger
Vergütungen
Seiten 91 und 101*

Der **PERSONALAUFWAND** erhöhte sich im Geschäftsjahr 2013/2014 von 13,8 Millionen Euro um 2,7 Millionen Euro auf 16,5 Millionen Euro. Zwei Bestandteile dieses Postens veränderten sich im Vorjahresvergleich wesentlich. Die Verringerung der Anzahl der Vorstandsmitglieder führte zu einem Rückgang der Festvergütungen; deutlich höher fiel hingegen nach den erfolgreichen Veräußerungen der Aufwand für die Vergütungen aus, die an den Investitionserfolg gekoppelt sind. 2013/2014 wurden dafür 4,2 Millionen Euro zurückgestellt, nach 0,1 Millionen Euro im Vorjahr.

Außerdem wurden angesichts des im Vergleich zum Vorjahr besseren Ergebnisses auch höhere Rückstellungen für Vergütungen gebildet, die sich am Erfolg der Gesellschaft im Geschäftsjahr orientieren (4,3 Millionen Euro, nach 3,5 Millionen Euro im Vorjahr).

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** lagen mit 9,8 Millionen Euro über dem Vorjahreswert von 5,7 Millionen Euro. Den größten Teil dieses Postens machten mit 7,6 Millionen Euro Erstattungen von Aufwendungen für das Prüfen von Beteiligungsmöglichkeiten aus; die DBAG kann diesen Aufwand aus ihrer Verwaltungs- und Beratungsfunktion den DBAG-Fonds weiterbelasten. Die DBAG-Fonds tragen im jeweiligen Investitionsverhältnis einen Teil der Aufwendungen, die mit der Prüfung jener Beteiligungsmöglichkeiten einhergehen, die nicht in eine Transaktion münden. Die Erträge aus der Weiterbelastung sind gegenüber dem Vorjahr um 3,5 Millionen Euro gestiegen. 1,1 Millionen Euro dieses Postens gehen auf die Erstattung von Umsatzsteuer der Vorjahre zurück. 2012/2013 hatte es keine solche Erstattung gegeben.

Der Aufwand für die Prüfung von Beteiligungsmöglichkeiten bildete wieder den größten Posten unter den **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** (21,2 Millionen Euro, Vorjahr: 18,2 Millionen Euro). Die – zum Teil an die DBAG-Fonds weiterbelastbaren – transaktionsbezogenen Beratungs- und Prüfungskosten fielen mit 10,9 Millionen Euro um 3,8 Millionen Euro höher aus als 2012/2013 (7,1 Millionen Euro); der Unterschied erklärt zugleich weitgehend den Anstieg der Sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Zweitgrößte Position in diesem Posten ist das Managemententgelt, das die DBAG für ihren Co-Investmentanteil am DBAG Fund VI zahlt. Erstmals wurde es für ein ganzes Jahr berücksichtigt und fiel deshalb mit 2,7 Millionen Euro höher als im Vorjahr (1,9 Millionen Euro) aus; der Betrag ist in den Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung enthalten. Die weiteren größeren Positionen blieben weitgehend konstant: Allgemeine Beratungskosten betragen wiederum 1,4 Millionen Euro, die Raumkosten 1,1 Millionen Euro, nach 1,0 Millionen im Vorjahr. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist zudem eine Vielzahl kleinerer Positionen für Aufwendungen im Rahmen des operativen Geschäftsbetriebs erfasst.

Das **ZINSERGEBNIS** spiegelt den weiteren Zinsverfall risikoarmer Anlagen wider. Es ist mit 0,3 Millionen Euro noch immer niedrig (Vorjahr: 0,1 Millionen Euro). Der **ZINSERTRAG** erreichte 0,4 Millionen Euro (Vorjahr: 0,9 Millionen Euro). Zu dem Rückgang haben niedrigere Zinsen aus der Wertpapieranlage (0,1 Millionen Euro niedriger als 2012/2013) beigetragen. Wesentlich für den Unterschied war aber ein Sondereffekt: Im Vorjahr waren 0,4 Millionen Euro des Zinsertrags auf eine irrtümliche Steuererstattung zurückzuführen, die noch im gleichen Geschäftsjahr korrigiert worden war. Entsprechend ist auch die Veränderung des **ZINSAUFWANDS** um 0,6 Millionen Euro (0,2 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2013/2014, nach 0,8 Millionen Euro ein Jahr zuvor) durch diesen Effekt zu erklären. Um weitere 0,3 Millionen Euro wurde der Zinsaufwand durch höhere erwartete Erträge des Pensionsvermögens entlastet. Dem steht allerdings gegenläufig ein Verlust in vergleichbarer Höhe entgegen, der das Sonstige Ergebnis belastet. Hintergrund ist eine Änderung der Rechnungslegung.

ZEHN-JAHRES-ÜBERSICHT ZU ERTRAGSDATEN

in Mio. €	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Ergebnis Beteiligungsgeschäft ¹	51,8	114,4	165,0	-53,4	31,8	53,2	-4,5	51,3	41,0	54,5
Übrige Ergebnisbestandteile ²	-6,4	-23,5	-9,3	-1,9	-9,4	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-6,0
EBIT	41,6	89,1	150,8	-60,5	20,4	36,8	-23,0	46,2	33,6	48,2
EBT	42,3	90,9	155,6	-55,3	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,5
Konzernergebnis	41,3	82,7	136,5	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	47,8
Sonstiges Ergebnis ³					-2,3	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4
Gesamtergebnis					17,3	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,4
Konzernbilanzgewinn	35,5	57,2	118,2	29,2	52,6	73,1	37,3	70,8	86,7	118,1
Eigenkapitalrendite je Aktie in %	20,0	36,4	56,2	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,8

1 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen

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

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

FINANZLAGE

Gesamtbewertung: Solide Finanzlage sichert Handlungsfähigkeit

Die Finanzlage des Konzerns ist nach unserer Ansicht weiterhin solide. Die Finanzmittel (flüssige Mittel und verzinsliche Wertpapiere) reichen aus, um die für das laufende Geschäftsjahr und darüber hinaus geplanten Investitionsvorhaben zu finanzieren. Die Finanzmittel sind möglichst sicher und zugleich so angelegt, dass sie kurzfristig zur Finanzierung von Investitionsvorhaben verfügbar sind. Entsprechend niedrig ist allerdings die Rendite, die wir im gegenwärtigen Finanzmarktumfeld mit ihnen erwirtschaften.

Besonderheiten bei der Bewertung der Finanzsituation: Unregelmäßige Zahlungsströme prägen Cashflow

Die wesentlichen Zahlungsvorgänge in unserem Geschäft werden üblicherweise durch eine kleine Anzahl von Beteiligungskäufen und -verkäufen ausgelöst. Daraus folgen unregelmäßige und nur schwer prognostizierbare Zahlungsströme. Mit unserem Finanzmanagement stellen wir uns darauf ein: Kurz- bis mittelfristig disponieren wir mit vorhandener Liquidität. Gegebenenfalls können wir auch Kredite aufnehmen. Langfristig steuern wir die Höhe des Eigenkapitals über Ausschüttungen, Aktienrückkäufe (wie 2005, 2006 und 2007) oder gegebenenfalls Kapitalerhöhungen (2004).

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Finanzmittel von 150,7 Millionen Euro (davon 112,4 Millionen Euro Wertpapiere staatlicher deutscher Emittenten und zu einem geringeren Teil festverzinsliche Wertpapiere von Banken mit einem Rating nach Standard & Poor's von mindestens „A“) stehen für künftige Investitionen zur Verfügung. Die Investitionszusagen an der Seite des DBAG Fund VI und des DBAG Expansion Capital Fund betragen rund 199 Millionen Euro (31. Oktober 2014). Das bedeutet heruntergerechnet auf vier Jahre rund 50 Millionen Euro pro Jahr. Wir wollen den Liquiditätsbedarf daraus aus vorhandenen Finanzmitteln und Rückflüssen aus der Realisierung von Beteiligungen decken.

Cashflow: Höherer Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Die **INVESTITIONS- UND DESINVESTITIONSTÄTIGKEIT** führte 2013/2014 zu einem Mittelzufluss von 70,8 Millionen Euro (Vorjahr: 18,7 Millionen Euro). Er ergibt sich aus dem Saldo von Auszahlungen für Investitionen in das Portfolio und Einzahlungen aus dem Abgang von Unternehmensbeteiligungen.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen von 90,8 Millionen Euro (Vorjahr: 60,4 Millionen Euro) stammten 2013/2014 ganz überwiegend aus Rückflüssen nach erfolgreichen Beteiligungsverkäufen: Homag Group AG, Dr. Vogler und (jeweils indirekt) DBG Eastern Europe und Harvest Partners IV, insgesamt 84,1 Millionen Euro. Der größte Anteil daran entfällt auf die Veräußerung der Beteiligung an der Homag Group AG; nach Veräußerungen aus dem Portfolio des DBG Eastern Europe sowie aus dem Portfolio des Harvest Partners IV, zwei älteren ausländischen Buy-out-Fonds, flossen der DBAG 2,3 Millionen Euro zu. Weitere Mittelzuflüsse

ergaben sich aus der Rückführung eines Gesellschafterdarlehens, das wir zur Finanzierung der Beteiligung an der FDG S.A. vergeben hatten. Die Gesellschaft konnte sich aufgrund ihrer guten wirtschaftlichen Entwicklung refinanzieren und das Darlehen sowie aufgelaufene Zinsen zurückzahlen, insgesamt 3,2 Millionen Euro. Außerdem wurden Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen frei (2,1 Millionen Euro).

Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen erreichten 20,0 Millionen Euro (Vorjahr: 41,7 Millionen Euro). Sie betrafen den Erwerb von Anteilen an einem neuen Portfoliounternehmen (Unser Heimatbäcker, 9,9 Millionen Euro) und Investitionen in bestehende Beteiligungen: DNS:net und inexo erhielten weitere Tranchen zur Finanzierung des Wachstums; außerdem erhöhten wir unseren Anteil an inexo (insgesamt 3,9 Millionen Euro). In Romaco und Stephan Machinery (künftig: ProXES) investierten wir insgesamt 5,9 Millionen Euro, um Unternehmenskäufe zu finanzieren. Die Erhöhung des Wertpapierbestands löste (netto) einen Mittelabfluss von 33,9 Millionen Euro (Vorjahr: Mittelzufluss von (netto) 6,7 Millionen Euro) aus. Insgesamt betrug der Cashflow aus der Investitionstätigkeit im vergangenen Geschäftsjahr 36,3 Millionen Euro (Vorjahr: 25,4 Millionen Euro).

Die Investitionen in das Sachanlagevermögen und das immaterielle Vermögen der DBAG beliefen sich im Geschäftsjahr 2013/2014 auf 0,7 Millionen Euro (Vorjahr: 0,3 Millionen Euro). Das Sachanlagevermögen einschließlich der immateriellen Vermögensgegenstände ist insgesamt unbedeutend und betrug zum Bilanzstichtag nahezu unverändert 1,5 Millionen Euro.

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

Der negative **CASHFLOW AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** verbesserte sich um 10,6 Millionen Euro auf -1,4 Millionen Euro. Ein wesentlicher Geschäftsvorfall war die Rückführung eines Darlehens, das an eine Akquisitionsgesellschaft zur Zwischenfinanzierung einer neuen Beteiligung im vierten Quartal des vorangegangenen Geschäftsjahres ausgereicht worden war („Schülerhilfe“, 8,9 Millionen Euro).

ZEHN-JAHRES-ÜBERSICHT ZU FINANZDATEN

in Mio. €	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-35,6	-4,1	-2,6	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	-1,4
Cashflow aus der Investitionstätigkeit ¹	132,2	168,8	65,0	3,8	19,6	-44,4	33,1	-18,2	18,7	70,8
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-57,1	-40,7	-71,4	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4
Veränderung der Finanzmittel ²	39,5	124,0	-9,0	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	52,4

¹ Bereinigt um Cashflows aus dem Zu- und Abgang von Wertpapieren; ab GJ 2012/2013 zusätzlich bereinigt um Cashflows aus Zu- und Abgang Sachanlagevermögen

² Finanzmittel: Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

VERMÖGENSLAGE

Gesamtbewertung: Vermögenszuwachs dank positiver Wertentwicklung des Portfolios

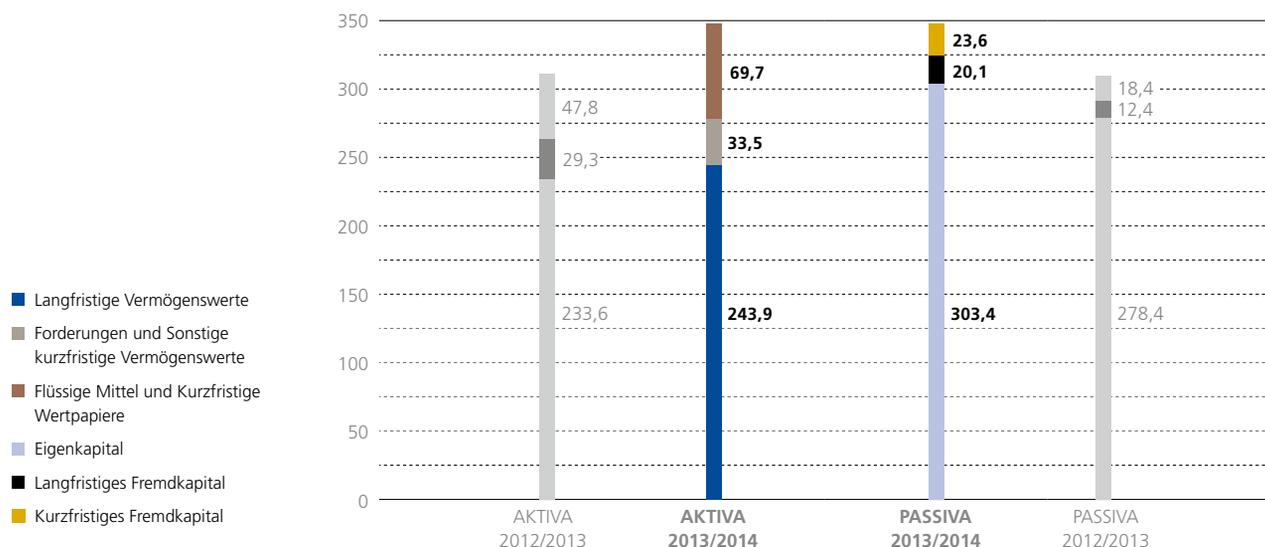
Das Konzernvermögen von 347,1 Millionen Euro (Vorjahr: 310,7 Millionen Euro) besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den flüssigen Mitteln und den Wertpapieren. Die – zum Teil durch Veräußerungen realisierte – Wertentwicklung des Beteiligungsportfolios führte zu einem Vermögenszuwachs, der die Ausschüttung von 16,4 Millionen Euro übertraf. Mit Finanzmitteln von 150,7 Millionen Euro stehen mehr als 40 Prozent des Vermögens für die Erfüllung der Investitionszusagen an die DBAG-Fonds zur Verfügung.

Vermögensstruktur: Veränderung nach Veräußerungen

Die **LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** – überwiegend Finanzanlagen, Kredite und Forderungen sowie langfristige Wertpapiere – machen mit 243,9 Millionen Euro (Vorjahr: 233,6 Millionen Euro) 70 Prozent des Gesamtvermögens aus (Vorjahr: 75 Prozent). Die Zusammensetzung dieser Bilanzposten hat sich insbesondere aufgrund der Veräußerung der größten Beteiligung im Portfolio (Homag Group AG) zulasten der Finanzanlagen geändert. Die **LANGFRISTIGEN WERTPAPIERE**, die überwiegend aus Wertpapieren staatlicher deutscher Emittenten mit einer Laufzeit von bis zu sechs Jahren bestehen, erhöhten sich um 30,5 Millionen Euro auf 81,0 Millionen Euro; kurz- und mittelfristig nicht benötigte liquide Mittel aus dem Rückfluss nach erfolgreichen Veräußerungen wurden in Wertpapiere investiert. Die **SONSTIGEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** (0,4 Millionen Euro, zuvor 0,9 Millionen Euro) enthielten zum Stichtag ausschließlich Körperschaftsteuerguthaben.

BILANZSTRUKTUR

in Mio. Euro



Die **KURZFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE** beliefen sich zum Stichtag auf 103,2 Millionen Euro und liegen damit über dem Vorjahreswert (77,1 Millionen Euro). Dieser Anstieg geht auf einen höheren Bestand an flüssigen Mitteln (38,3 Millionen Euro, nach 19,8 Millionen Euro im Vorjahr) sowie höhere Sonstige kurzfristige Vermögenswerte zurück. Diese lagen nach 11,4 Millionen Euro im Vorjahr nun bei 18,5 Millionen Euro; Grund waren die gestiegenen Forderungen gegen die DBAG-Fonds aus der Weiterbelastung von Aufwendungen und aus Beratungsleistungen.

Portfoliowert: Niedriger nach Veräußerung der größten Beteiligung

Der Wert der Beteiligungen des Konzerns spiegelt sich in den Bilanzposten Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen wider. Die beiden Posten beliefen sich am 31. Oktober 2014 zusammengenommen auf 161,0 Millionen Euro (Vorjahr: 180,9 Millionen Euro). Die Summe besteht aus den Beteiligungen an 19 Unternehmen und ausländischen Private-Equity-Fonds im Wert von 153,1 Millionen Euro („Portfoliowert“, Vorjahr: 172,7 Millionen Euro) sowie Anteilen an Gesellschaften, deren Wertansatz überwiegend dem Fremdbesitz zuzuordnen ist. Letztere sind mit einem Wert von 8,0 Millionen Euro im Bilanzposten enthalten.

Gegenüber dem Geschäftsjahresbeginn verringerte sich der Wert des Beteiligungsportfolios 2013/2014 durch Abgänge, Teilabgänge und Rückflüsse aus Fondsbeteiligungen um 58,3 Millionen Euro. Dazu beigetragen hat vor allem die Veräußerung der Anteile an der Homag Group AG (56,0 Millionen Euro).

Die Investitionen in neue und in bestehende Portfoliounternehmen (20,0 Millionen Euro) sowie der Wertzuwachs des fortgeführten Portfolios (21,3 Millionen Euro) konnten den Rückgang des Portfoliowerts durch Abgänge, Teilabgänge und Rückflüsse aus Fondsbeteiligungen nicht kompensieren.

Portfoliostruktur: Zehn Beteiligungen stehen für 78 Prozent des Portfoliovolumens

Wir bewerten unsere Beteiligungen vierteljährlich zum beizulegenden Zeitwert („Zeitwert“, „Marktwert“). Die jeweiligen Bewertungsansätze gehen in die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ein.

Auf die folgenden zehn Unternehmen entfielen zum 31. Oktober 2014 rund 78 Prozent des Portfoliovolumens (IFRS-Wert)¹².



Die Bewertungsmethode ist im Konzernanhang dargestellt Seite 146

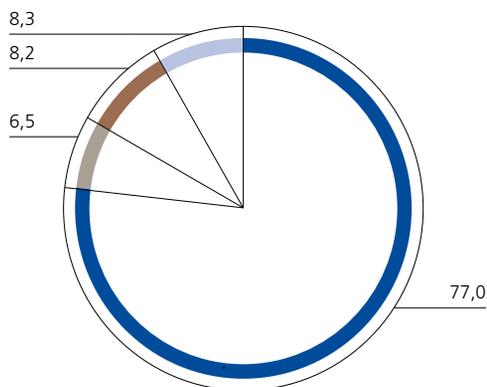
¹² Vgl. Fußnote 2 auf Seite 58; die Beteiligungen sind ungeachtet ihres jeweiligen Wertansatzes alphabetisch geordnet.

Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche
Broetje-Automation GmbH	5,6	18,8	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Clyde-Bergemann-Gruppe	9,2	15,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Formel D GmbH	10,4	15,1	MBO	Industriedienstleistung
Grohmann GmbH	2,1	25,1	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
Heytex Bramsche GmbH	6,4	17,1	MBO	Industriedienstleistung
Romaco GmbH	11,2	18,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Schülerhilfe GmbH	9,8	17,8	MBO	Bildung
Spheros GmbH	13,9	15,7	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Stephan Machinery GmbH („ProXES“)	5,9	18,8	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Unser Heimatbäcker GmbH	9,9	15,6	MBO	Konsumgüter

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

PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

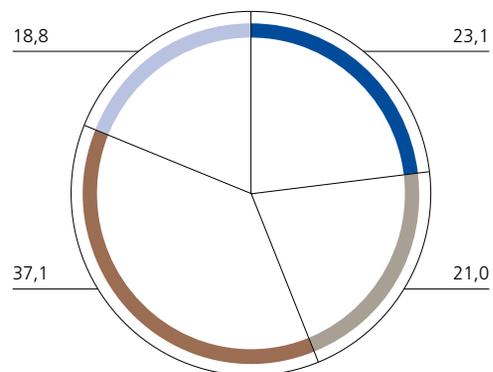
in %



■ Multiplikatorverfahren
■ DCF
■ Transaktionspreis
■ Sonstige

PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

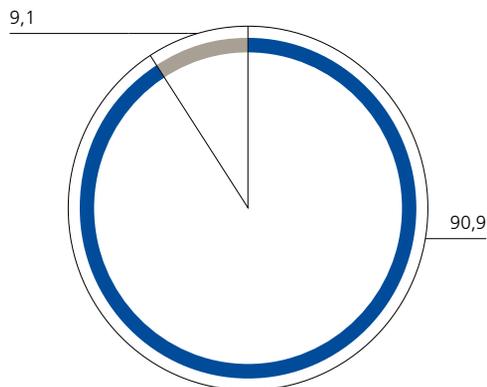
in %



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

PORTFOLIOWERT NACH REGIONEN

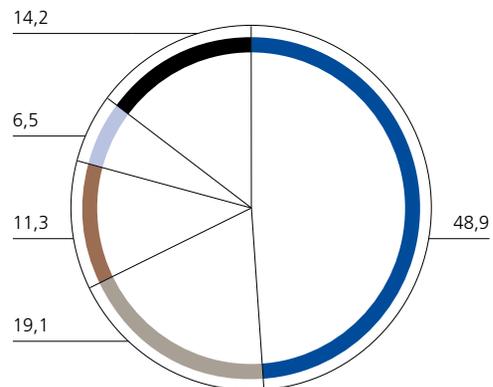
in %



- Deutschland
- Übrige Länder

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in %



- Maschinen- und Anlagenbau
- Technologie, Medien, Telekommunikation
- Industriedienstleistung und Logistik
- Konsumgüter
- Sonstige

Kapitalstruktur: Keine Bankverbindlichkeiten

Der DBAG-Konzern finanzierte seine Aktivitäten im Geschäftsjahr 2013/2014 aus vorhandenen Finanzmitteln, also flüssigen Mitteln und verzinslichen Wertpapieren, unterlegt durch eine sehr hohe Eigenkapitalquote. Zum 31. Oktober 2014 wies der Konzern ein Eigenkapital von 303,4 Millionen Euro aus. Ein Jahr zuvor hatte es 278,4 Millionen Euro betragen; davon wurden 16,4 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet. Das Eigenkapital zum 31. Oktober 2014 ist im Geschäftsjahr 2013/2014 durch weitere versicherungsmathematische Verluste aus der Neubewertung der Pensionsverpflichtungen in Höhe von 6,7 Millionen Euro verringert worden. Wir haben die Verpflichtungen auf Basis des aktuellen Zinsniveaus neu bewertet. Die **EIGENKAPITALQUOTE** ist mit 87,4 Prozent (Vorjahr: 89,6 Prozent) unverändert sehr hoch.

Das **LANGFRISTIGE FREMDKAPITAL** lag zum 31. Oktober 2014 mit 20,1 Millionen Euro über dem Vorjahreswert von 13,8 Millionen Euro. Der Posten enthält vor allem Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern und Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern erhöhten sich um 0,3 Millionen Euro auf 10,4 Millionen Euro. Sie betreffen einen Beteiligungsfonds, der gemeinsam mit dem DBAG Fund IV investiert hat; an diesem Fonds halten mittelbar auch Vorstandsmitglieder und eine ausgewählte Gruppe von Mitarbeitern Anteile. Diese Verbindlichkeiten werden in der Konzernbilanz unter den „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ ausgewiesen. Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen betragen 9,4 Millionen Euro (Vorjahr: 3,4 Millionen Euro). Um diesen Betrag übersteigt der Barwert der Pensionsverpflichtungen den Wert des Planvermögens. Wir haben die Unterdeckung auch in

diesem Jahr – anders als in den Geschäftsjahren bis 2011/2012 – nicht durch eine Zuführung zum Planvermögen ausgeglichen. Wir wollen die Verfügbarkeit der entsprechenden Mittel für den Fall höherer Zinsen und einer möglichen Überdeckung erhalten.

Das **KURZFRISTIGE FREMDKAPITAL** betrug zum Stichtag 23,6 Millionen Euro (Vorjahr: 18,4 Millionen Euro). Die Rückstellungen für noch nicht ausgezahlte erfolgsabhängige Vergütungen beliefen sich auf 12,6 Millionen Euro (Vorjahr: 8,5 Millionen Euro). Nach wie vor hat der Konzern keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Finanzmittelbestand: Deutlicher Anstieg nach Veräußerungen

Der Konzern verfügte zum 31. Oktober 2014 über Finanzmittel von 150,7 Millionen Euro. Sie bestehen aus zwei Komponenten: aus Flüssigen Mitteln in Höhe von 38,3 Millionen Euro und aus weiteren 112,4 Millionen Euro, die unter den Kurzfristigen Vermögenswerten in der Position **KURZFRISTIGE WERTPAPIERE** (31,4 Millionen Euro) und unter den Langfristigen Vermögenswerten in der Position **LANGFRISTIGE WERTPAPIERE** (81,0 Millionen Euro) ausgewiesen werden. Es handelt sich jeweils um Wertpapiere deutscher staatlicher Emittenten. Um das Zinsergebnis zu verbessern, ohne die Risikoposition zu verändern, haben wir flüssige Mittel in Anleihen mit variabler Verzinsung und einer Laufzeit zwischen zwei und drei Jahren investiert. Diese Anleihen bieten aufgrund ihrer Bindung an den Geldmarktzinssatz üblicherweise ein hohes Maß an Liquidität bei geringen Kursrisiken; ein Teil dieser Anleihen hatte zum Stichtag eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

Die Finanzmittel erhöhten sich im Lauf des Geschäftsjahres 2013/2014 um 52,3 Millionen Euro. Größere Zahlungsströme lösten Rückflüsse aus veräußerten Beteiligungen sowie die Investitionen und die Ausschüttung aus.

ZEHN-JAHRES-ÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Mio. €	31.10.2005	31.10.2006	31.10.2007	31.10.2008	31.10.2009	31.10.2010	31.10.2011	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014
Finanzanlagen	198,9	121,5	209,6	138,3	137,2	129,9	93,5	150,7	166,8	135,0
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	40,7	164,7	155,8	105,2	124,0	140,7	155,6	105,8	98,3	150,7
Übrige Vermögenswerte	26,6	33,8	29,1	28,7	27,0	45,5	30,8	42,5	45,6	61,4
Eigenkapital	246,6	289,0	353,6	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,4
Fremdkapital/ Rückstellungen	19,7	31,1	40,8	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,3	43,7
Bilanzsumme	266,3	320,1	394,4	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	347,1

VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM PROGNOTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNG DES VORSTANDS ZUR WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG UND ZIELERFÜLLUNG (SOLL-IST-VERGLEICH)

	Ist 2012/2013	Prognose 2013/2014	Ist 2013/2014
Konzernergebnis	32,3 Mio. €	Da kein Ergebnisbeitrag aus Homag Group AG geplant: deutlich unter Vorjahr	47,8 Mio. €, davon Ergebnisbeitrag Homag Group AG 25,6 Mio. € (einschl. Dividende)
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	11,5 % bei Eigenkapitalkosten von 8,1 %	Erreicht Eigenkapitalkosten	15,8 % bei angenommenen Eigenkapitalkosten von 8,0 %
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	41,0 Mio. €	Da kein Ergebnisbeitrag aus Homag Group AG geplant: deutlich unter Vorjahr	54,5 Mio. €, davon Beitrag aus Homag Group AG 25,6 Mio. € (einschl. Dividende)
Ergebnisbeitrag des nicht börsennotierten Portfolios	7,7 Mio. €	Deutlich über Vorjahr	25,7 Mio. €
Nettokostenquote	2,5 %	Unter 3 % und leicht unter Vorjahr	0,7 %
Personalaufwand	13,8 Mio. €	Ohne erfolgsabhängige Vergütungen leicht unter Vorjahr	Ohne erfolgsabhängige Vergütungen 12,4 Mio. €
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	18,9 Mio. €	Leicht über Vorjahr	21,7 Mio. €, davon 1,2 Mio. € erfolgsabhängige Vergütung Fonds I (nicht planbar)
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Erträge aus Fondsverwaltung und -beratung)	5,7 Mio. €	Stark vom Transaktionsgeschäft abhängig, in der Größenordnung des Vorjahres	9,8 Mio. € wegen höherer Weiterbelastungen transaktionsbezogener Beratungskosten
Sonstige betriebliche Aufwendungen (einschl. Abschreibungen)	18,2 Mio. €	Leicht unter Vorjahr wegen Wegfalls von zwei Einmaleffekten	21,2 Mio. € wegen höherer transaktionsbezogener Beratungskosten
Zinsergebnis	0,1 Mio. €	Zinsergebnis unverändert	0,3 Mio. € (Einfluss von IAS 19)
Finanzmittelbestand	98,3 Mio. €	Ohne Veräußerungen am Ende des Geschäftsjahres niedriger	150,7 Mio. €, davon aus Veräußerungen 90,8 Mio. €
Investitionen	44,5 Mio. €	50 Mio. €	20,0 Mio. €

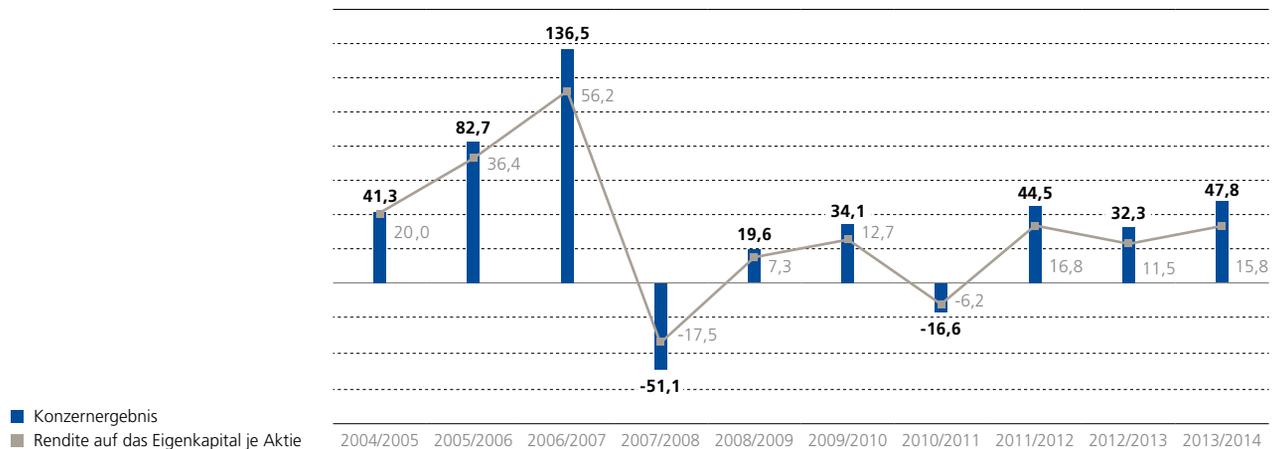
Die Prognose aus dem Januar 2014 wurde mit Ausnahme der Investitionen in allen Punkten erreicht bzw. zum Teil deutlich übererfüllt. Das gilt auch für die zentrale Erfolgsgröße, die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie. Mit 15,8 Prozent übertraf sie den Prognosewert deutlich, obwohl die Rendite durch – nicht planbare – versicherungsmathematische Verluste aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen um rund 2,6 Prozentpunkte belastet wurde.

FINANZIELLE UND NICHTFINANZIELLE LEISTUNGSINDIKATOREN

Rendite übertrifft Eigenkapitalkosten deutlich: Konzern-Eigenkapital je Aktie steigt im Geschäftsjahr 2013/2014 um 15,8 Prozent

Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie ist unsere zentrale Erfolgsgröße. Sie gibt Auskunft darüber, in welchem Maß die Wertentwicklung der Portfoliounternehmen über eine Veränderung der Finanzanlagen und das Ergebnis aus dem Fondsberatungsgeschäft zu einer Veränderung des Konzern-Eigenkapitals beigetragen haben. Im vergangenen Geschäftsjahr erhöhte sich das Konzerneigenkapital je Aktie um 1,82 Euro, obwohl eine Dividende von 1,20 Euro gezahlt wurde. Die Rendite des Konzern-Eigenkapitals je Aktie erreichte damit 15,8 Prozent. Sie beruht auf einem Konzernergebnis von 47,8 Millionen Euro. Das für die Ermittlung der Rendite maßgebliche Gesamtergebnis betrug 41,4 Millionen Euro; das Gesamtergebnis 2013/2014 enthält einen versicherungsmathematischen Verlust in Höhe von 6,7 Millionen Euro. Mit 15,8 Prozent übertrifft die Rendite des Konzern-Eigenkapitals die von uns angesetzten Eigenkapitalkosten von 8,0 Prozent (Vorjahr: 11,5 Prozent bzw. 8,1 Prozent).¹³

KONZERNERGEBNIS in Mio. €
UND EIGENKAPITALRENDITE JE AKTIE in %



¹³ Zur Berechnung wird von dem Konzern-Eigenkapital je Aktie zum vorhergehenden Stichtag (31. Oktober 2013: 20,36 Euro) die im Geschäftsjahr ausgeschüttete Dividende je Aktie abgezogen (1,20 Euro). Auf diesen Betrag (19,16 Euro) beziehen wir das Konzern-Eigenkapital je Aktie zum 31. Oktober 2014 von 22,18 Euro.

Unser Geschäft ist stark von unregelmäßigen Geschäftsvorfällen (Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und deren Veräußerung) geprägt. Es ist auch wesentlich von äußeren Faktoren bestimmt, die wir nicht beeinflussen können (zum Beispiel Konjunktur- oder Kapitalmarktentwicklung). Veränderungen der Bewertungsverhältnisse können Wertzuwächse der Portfoliounternehmen, die durch höhere Margen oder eine bessere strategische Positionierung ausgelöst wurden, vorübergehend überlagern. Deshalb bewerten wir den Unternehmenserfolg anhand der durchschnittlichen Rendite auf das Konzern-Eigenkapital über längere Zeiträume. In den zehn zurückliegenden Geschäftsjahren (2004/2005 bis 2013/2014) erreichten wir eine Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern von durchschnittlich 15,3 Prozent. Das sind gut sieben Prozentpunkte mehr als die durchschnittlichen Kosten des Konzern-Eigenkapitals; sie betragen nach unserer Berechnung – mit Ausnahme des Berichtsjahres – jeweils zwischen sieben und neun Prozent.

Wertentwicklung: Total Return von 236 Prozent seit 31. Oktober 2004

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden ergibt sich auf Basis des Eigenkapitals je Aktie in den zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2004 und dem Ende des zurückliegenden Geschäftsjahres eine Wertsteigerung um insgesamt 236 Prozent; das entspricht einer jährlichen Wertsteigerung von 12,8 Prozent über diesen Zehn-Jahres-Zeitraum.¹⁴ Der Total Return ist eine wichtige Kennziffer zur Erfolgsbeurteilung börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften und ermöglicht über längere Zeiträume einen Vergleich mit anderen Eigenkapitalinvestitionen, zum Beispiel der Entwicklung von Aktienindizes oder Aktienfonds.

Bewertung der Aktie: Kurs häufig höher als Wert des Eigenkapitals

Unsere Investor-Relations-Aktivitäten haben unter anderem das Ziel, eine faire Bewertung unserer Aktie zu erreichen. Bei der Betrachtung börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften wird dies meistens an der Differenz des Aktienkurses zum jeweiligen Wert des Eigenkapitals je Aktie gemessen, ohne dass dabei differenziert würde, ob die jeweilige Gesellschaft ausschließlich Unternehmensbeteiligungen hält oder – wie die DBAG – zusätzlich substanziale Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erzielt. Im vergangenen Geschäftsjahr wurde unsere Aktie an rund der Hälfte der Handelstage mit einem Aufschlag von bis zu zwölf Prozent auf diesen Wert gehandelt, an gut 45 Prozent der Handelstage schloss die Aktie um bis zu fünf Prozent unter dem Eigenkapital je Aktie. Lediglich an 18 Handelstagen lag der Abschlag zwischen fünf und maximal acht Prozent.

¹⁴ Die Berechnung unterstellt eine Wiederanlage der im Geschäftsjahr ausgeschütteten Dividenden und Sonderdividenden in das Eigenkapital je Aktie jeweils zum Ende des zweiten Quartals eines Geschäftsjahres (30. April); die Ausschüttung erfolgt üblicherweise Ende März.

Mitarbeiter: Identifikation und Leistungswille prägende Merkmale der Unternehmenskultur

Zu den wichtigen Merkmalen unserer Unternehmenskultur zählen Leistungsorientierung und ein teamorientiertes Arbeitsverständnis: Wir legen großen Wert auf einen respektvollen Umgang – miteinander und mit unseren Geschäftspartnern. Im Arbeitsalltag achten wir auf eine hohe **PROFESSIONALITÄT** und stabile Prozesse. Dabei nutzen wir unsere überschaubaren Strukturen und kurzen Entscheidungswege. Sie haben den Vorteil, dass der Vorstand mit den meisten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern (im Folgenden: „Mitarbeiter“) regelmäßig Kontakt hat und zum Beispiel das Ausmaß der Mitarbeiterzufriedenheit nicht über Kennziffern, sondern im täglichen Umgang erfahren kann.

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

Es ist uns ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die **LOYALITÄT** der Mitarbeiter gegenüber dem Unternehmen weiter stärkt. Ein Maßstab dafür ist die Betriebszugehörigkeit: Sie beträgt bei den Investmentmanagern und den Mitgliedern der Geschäftsleitung durchschnittlich mehr als acht Jahre (Vorjahr: neun Jahre). Die Fluktuation bei den Mitarbeitern der Deutschen Beteiligungs AG ist niedrig: Sie beträgt im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre weniger als fünf Prozent jährlich; 2013/2014 haben vier Mitarbeiter das Unternehmen verlassen – das entspricht einer Quote von rund sieben Prozent.¹⁵

	Anzahl der Mitarbeiter	Anzahl der Abgänge	Fluktuations- quote in %
Geschäftsjahr 2013/2014	58	4	6,9
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2009/2010 bis 2013/2014	52	3	5,8
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2004/05 bis 2013/2014	52	2	3,8

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

An diesen Kompetenzen – der fachlichen und der persönlichen – arbeiten wir regelmäßig. So nahmen auch im vergangenen Geschäftsjahr mehr als drei Viertel der Mitarbeiter an Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen teil. Bei der Auswahl der Maßnahmen versuchen wir, dem individuellen Entwicklungsbedarf des Einzelnen Rechnung zu tragen.

¹⁵ In der Berechnung werden Auszubildende, Mitarbeiter mit befristetem Vertrag und Mitarbeiter, die in den Ruhestand treten, nicht berücksichtigt.

Mitarbeiterstruktur: Hohe Ausbildungsquote

Zum 31. Oktober 2014 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands) 26 Mitarbeiterinnen und 25 Mitarbeiter, insgesamt also 51 Personen und somit zwei mehr als zum Vorjahresstichtag. Außerdem beschäftigen wir fünf Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von neun Prozent (Vorjahr: sechs Auszubildende, Quote elf Prozent). Das Durchschnittsalter betrug 38,0 Jahre (Vorjahr: 39,0 Jahre). Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind drei Mitarbeiterinnen und ein Mitarbeiter, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

	2013/2014	2012/2013
Zahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand)	56	55
davon Vollzeit	46	45
davon Teilzeit	5	4
davon Auszubildende	5	6
Personal- und Sozialaufwand	<i>in Mio. €</i> 11,4	9,7

Während des vergangenen Geschäftsjahres boten wir 14 Studierenden (Vorjahr: ebenfalls 14) die Möglichkeit, im Rahmen eines mehrmonatigen Praktikums Einblicke in die Aufgaben eines Investmentmanagers oder Investor-Relations-Managers zu gewinnen. Das Angebot richtet sich bevorzugt an Studierende, die vor dem Abschluss ihres Studiums stehen. Wir nutzen dieses Instrument, um die DBAG als interessanten Arbeitgeber zu präsentieren. Mit unserem beständigen Geschäftsmodell, einer von ausgesprochen partnerschaftlichem Umgang geprägten Unternehmenskultur und attraktiven Arbeitsbedingungen ist es uns wiederum gelungen, sehr gut qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen.

Vergütung: Leistungsanreiz über variable Komponenten

Das Vergütungssystem der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern und den Leistungsträgern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – auch einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten. Dazu beteiligt die DBAG ausgewählte Mitarbeiter in branchenüblichem Umfang am jährlichen Unternehmenserfolg.

Die Vergütung setzt sich aus erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Bestandteilen zusammen sowie aus Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung. Zu den erfolgsbezogenen Bestandteilen des im Wesentlichen seit mehr als zehn Jahren unveränderten Systems gehört ein Bonus, der den Geschäftserfolg der DBAG und individuelle Leistungen honoriert. Tantiemesysteme zur Beteiligung der Teammitglieder am Erfolg der Investments der DBAG entfalten eine langfristige Anreizwirkung.

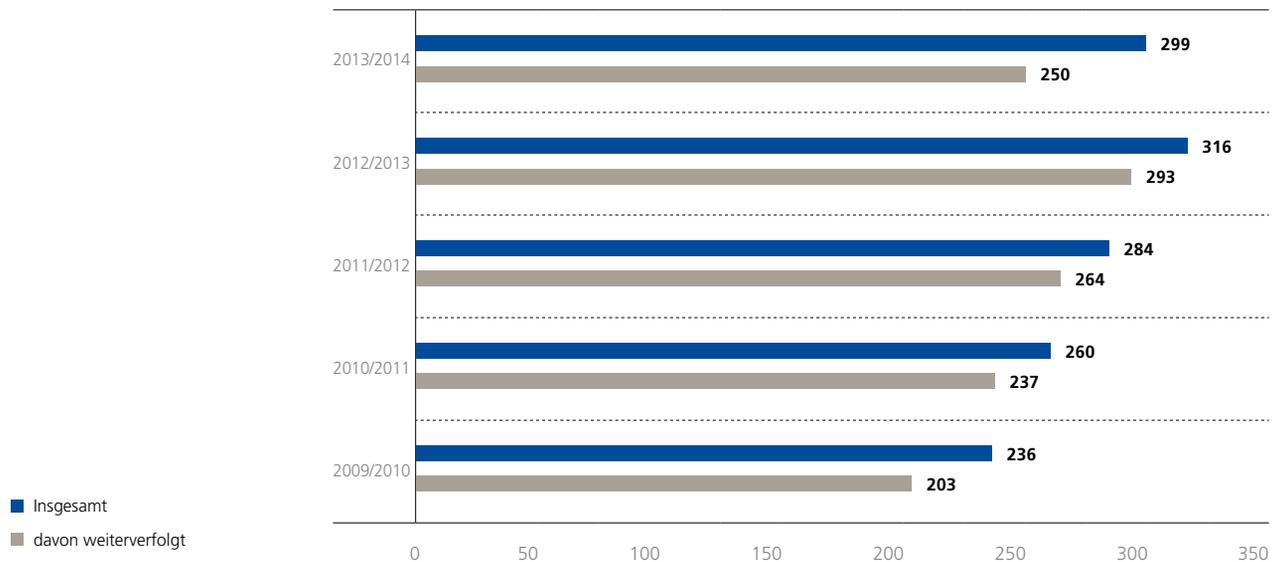
Als börsennotierte Gesellschaft bietet die DBAG aktiven und ehemaligen Beschäftigten Mitarbeiteraktien an. Im vergangenen Geschäftsjahr nutzten 69 Prozent (Vorjahr: 71 Prozent) das Angebot.

Transaktionsmöglichkeiten: Hoher Anteil an proprietärem Dealfow

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 Dealfow). So waren 2013/2014 knapp 30 Prozent der Beteiligungsmöglichkeiten auf direkte Kontakte zurückzuführen – entweder sind Gesellschafter auf uns zugekommen oder wir haben den direkten Kontakt gesucht. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war diese Quote mit 35 Prozent etwas höher.

2013/2014 konnten wir uns mit 299 Beteiligungsmöglichkeiten befassen; 182 davon betrafen potenzielle MBOs, 117 zielten auf eine Wachstumsfinanzierung. Gegenüber dem vorangegangenen Geschäftsjahr mit 316 Beteiligungsmöglichkeiten ist dies ein leichter Rückgang. Die Quote der Transaktionsmöglichkeiten, die nach einer ersten Sichtung weiterverfolgt wurden, ging von 93 auf 84 Prozent zurück.

BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN



Unternehmenssteuerung/
Nachhaltigkeit
Seite 67

Nachhaltigkeit: Beachtung in der DBAG und in den Portfoliounternehmen

Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen wir in den operativen Prozessen der DBAG wie auch in den Portfoliounternehmen, sofern wir darauf als Miteigentümer Einfluss nehmen können. Aus dem Blickwinkel der Unternehmenssteuerung haben wir darauf verwiesen, dass ESG-Aspekte als eine Ausprägung des Nachhaltigkeitsgedankens Bestandteil unseres Analyse- und Entscheidungsprozesses sind. Sichtbar wird unser Verständnis von einer verantwortungsvollen Unternehmensführung unter anderem an einem sich im Alltag bewährenden und leistungsfähigen Chancen- und Risikomanagement, einer stabilen Mitarbeiterstruktur sowie an einer offenen Kommunikation mit den Aktionären der Gesellschaft.

Darüber hinaus beteiligt sich die DBAG am Carbon Disclosure Project (CDP). Diese Non-Profit-Organisation hat das Ziel, dass Unternehmen ihre Umweltdaten veröffentlichen, etwa zu

klimaschädlichen Treibhausgasemissionen. Die jüngste Auswertung (Daten des Jahres 2013) ergab eine deutliche Verbesserung der Position innerhalb des CDP-Bewertungsschemas. Mit 81 Punkten im sogenannten Climate Disclosure Score (von 100, Vorjahr: 51 Punkte) schnitt die DBAG weit besser ab als der Durchschnitt der S-Dax-Unternehmen (52 Punkte); die DBAG wurde 2014 als „Best Improver“ unter 160 bewerteten deutschen Aktiengesellschaften ausgezeichnet.

ESG-Aspekte sind uns auch bei der Beteiligungsauswahl wichtig. Wir prüfen in der Due Diligence, ob die Zielunternehmen den Standards moderner Umwelt-, Sozial- und Governance-Anforderungen genügen. Dies erhöht die Attraktivität der Portfoliounternehmen für potenzielle Käufer. Weil wir darauf hinwirken, dass die Wertsteigerung der Portfoliounternehmen nach vier bis sieben Jahren zu einem attraktiven Preis realisierbar ist, wollen wir uns ausschließlich an Geschäftsmodellen beteiligen, die nach unserer Einschätzung solchen modernen Umwelt-, Sozial- und Governance-Anforderungen genügen und eine langfristig gesunde Perspektive haben.

Insbesondere werden vor dem Eingehen von Beteiligungen ESG-bezogene Chancen und Risiken evaluiert und dokumentiert. Basierend auf diesen Erkenntnissen streben wir während unseres Engagements im Rahmen unserer Möglichkeiten als Miteigentümer der Portfoliounternehmen eine Verbesserung geeigneter ESG-Leistungsfaktoren an. Dazu überwachen wir die ESG-Entwicklung der Portfoliounternehmen über die gesamte Haltedauer einer Beteiligung. Im vergangenen Geschäftsjahr erreichten wir, dass auch Unternehmen, die schon länger zum Portfolio gehören, eine eigene ESG-Richtlinie verabschieden.

Stiftung: Soziales und kulturelles Engagement der DBAG

Die „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“ wurde im Oktober 2010 gegründet und anerkannt. Sie markiert den Grundstein für ein dauerhaftes soziales und kulturelles Engagement der DBAG. Zentrales Anliegen der Stiftung ist es, aktive und ausgeschiedene Mitarbeiter aktueller und ehemaliger Portfoliounternehmen der Deutschen Beteiligungs AG und deren Angehörige in Notlagen zu unterstützen. Daneben fördert die Stiftung Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main. Wir betrachten das soziale und kulturelle Engagement der DBAG als einen Beitrag dazu, die gute Reputation der Gesellschaft zu festigen und auszubauen.



www.dbag-stiftung.de

Im vergangenen Geschäftsjahr hat die Stiftung ein Projekt beendet und zwei neue erstmals gefördert. Das Stiftungsvermögen haben wir durch eine Zustiftung um 20 Tausend Euro erhöht.

GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Der Konzern der Deutschen Beteiligungs AG ist zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses zusammengefassten Lageberichts nach Auffassung des Vorstands in einer sehr guten wirtschaftlichen Verfassung.

Der Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2013/2014 mit einem Konzernergebnis von 47,8 Millionen Euro und einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 15,8 Prozent ein sehr gutes Ergebnis. Es basiert auf der überwiegend plangemäßen Entwicklung der Portfoliounternehmen und zwei erfolgreichen Unternehmensveräußerungen, aber auch auf der Verbesserung der Erträge aus dem Management und der Beratung von Private-Equity-Fonds. Sie bilden eine solide Basis für die Deckung eines wesentlichen Teils der Kosten des Geschäftsbetriebs.

Unverändert ist der Konzern solide kapitalisiert: Er verfügt über einen hohen Bestand liquider Mittel und hat keine Finanzschulden.

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



Der Jahresabschluss ist unter www.deutsche-beteiligung.de/investor-relations verfügbar und kann bei der DBAG angefordert werden.

Der Lagebericht der Deutschen Participations AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2013/2014 sind nach § 315 Abs. 3 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 3 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der Deutschen Participations AG 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 Deutschen Participations AG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Bundesanzeiger veröffentlicht.

ERTRAGSLAGE

Gesamtbewertung: Geschäftsjahr schließt mit außerordentlich gutem Ergebnis ab

Die Deutsche Participations AG erreichte im Geschäftsjahr 2013/2014 mit 65,4 Millionen Euro einen um 29,8 Millionen Euro höheren Jahresüberschuss als im vorangegangenen Geschäftsjahr 2012/2013 (35,6 Millionen Euro), für das im März 2014 eine Ausschüttung von 1,20 Euro je Aktie – bestehend aus einer Dividende von 0,40 Euro je Aktie und einer Sonderdividende von 0,80 Euro je Aktie – ausgeschüttet wurde. Das Ergebnis war insbesondere vom Erfolg aus der Veräußerung einer Unternehmensbeteiligung (Homag Group AG) geprägt.

Bewertungs- und Abgangsergebnis: Deutlicher Anstieg nach erfolgreichen Beteiligungsveräußerungen

Das Bewertungs- und Abgangsergebnis wird bestimmt von Gewinnen bzw. Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen bzw. Zuschreibungen auf die Beteiligungen, die zum Stichtag im Portfolio sind. Dabei werden Ab- bzw. Zuschreibungen nach dem Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot vorgenommen. Obergrenze für Zuschreibungen sind die ursprünglichen Anschaffungskosten. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis von 58,6 Millionen Euro (Vorjahr: 34,5 Millionen Euro) spiegelt im Wesentlichen die Erfolge aus den beiden Veräußerungen des Geschäftsjahres (Homag Group AG, Dr. Vogler-Gruppe) wider.

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

<i>in Tsd. €</i>	2013/2014	2012/2013
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	58.590	34.485
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	11.963	6.791
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	20.093	20.705
Summe Ergebnis aus Beteiligungsgeschäft	90.646	61.981
Personalaufwand	-16.434	-16.499
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	4.002	5.527
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.812	-13.975
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	-416	-419
Zinsertrag	664	807
Zinsaufwand	-1.810	-1.306
Summe Übrige Ergebnisbestandteile	-24.806	-25.865
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	65.840	36.116
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-405	-491
Sonstige Steuern	-7	-6
Jahresüberschuss	65.428	35.619

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

Laufende Erträge aus Finanzanlagen: Anstieg nach Ausschüttung freier liquider Mittel

Im Geschäftsjahr 2013/2014 erzielten wir **LAUFENDE ERTRÄGE AUS FINANZANLAGEN** von 12,0 Millionen Euro. Das sind 5,2 Millionen Euro mehr als im Vorjahr (6,8 Millionen Euro). Mit 9,5 Millionen Euro sind darin – geschäftstypisch – Ausschüttungen verbundener Unternehmen enthalten. Diese Ausschüttungen sind auf einbehaltene Gewinne aus Unternehmensverkäufen vorangegangener Perioden zurückzuführen, vor allem aber auch auf die Fälligkeit von Wertpapieren, in die zuvor freie Liquidität geflossen war. Darüber hinaus sind Gewinnausschüttungen und Zinsen von Portfoliounternehmen berücksichtigt.

Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung: Leichter Rückgang

In den Erträgen aus der Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds von 20,1 Millionen Euro sind die Erträge aus dem DBAG Fund VI erstmals für ein volles Jahr erfasst. Der Vorjahreswert von 20,7 Millionen Euro war in Höhe von rund vier Millionen Euro durch einen Sondereffekt positiv verzerrt.

Insgesamt war das **ERGEBNIS AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** mit 90,6 Millionen Euro rund 46 Prozent höher als im ebenfalls sehr erfolgreichen Vorjahr (62,0 Millionen Euro).

Der **SALDO DER ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** blieb mit -24,8 Millionen Euro leicht unter dem Vorjahreswert von -25,9 Millionen Euro.

Sonstige betriebliche Erträge: Rückgang aufgrund struktureller Änderung

Die Sonstigen betrieblichen Erträge ohne Zuschreibungen ermäßigten sich von 5,5 Millionen Euro auf 4,0 Millionen Euro. Die in den Konzernabschluss einbezogene Tochtergesellschaft DBG Managing Partner GmbH & Co. KG hat im vergangenen Geschäftsjahr die Fondsverwaltung und -beratung übernommen. Aufgrund dieser strukturellen Änderung gingen die Einnahmen aus der Weiterbelastung der Aufwendungen aus dem Beteiligungsmanagement zurück.

Personalaufwand: Insgesamt stabil trotz höherer erfolgsabhängiger Vergütungen

Der **PERSONALAUFWAND** blieb nahezu gleich: Er verringerte sich 2013/2014 von 16,5 Millionen Euro um 0,1 Millionen Euro auf 16,4 Millionen Euro. Höher sind die Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen, die mit 8,4 Millionen Euro deutlich höher ausfielen (Vorjahr: 3,6 Millionen Euro). Die Gründe dafür sind die erfolgreiche Veräußerung der Beteiligung an der Homag Group AG sowie an der Dr. Vogler-Gruppe (4,2 Millionen Euro; Vorjahr: 0,1 Millionen Euro für Investitionserfolg Coveright) sowie auf individueller Leistung basierende variable Vergütungen – diese fielen angesichts des insgesamt besseren Geschäftserfolgs ebenfalls höher aus als im Vorjahr. Die Kosten für Gehälter und Sozialausgaben gingen zurück. Deutlich niedriger war der Aufwand, der für Pensionsverpflichtungen anfiel. Er sank von 3,2 Millionen Euro auf 0,3 Millionen Euro; im Vorjahr waren 1,5 Millionen Euro aus der Anpassung der Sterbetafeln berücksichtigt worden.

Sonstige betriebliche Aufwendungen: Rückgang gegenüber dem Vorjahr

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen im Geschäftsjahr 10,8 Millionen Euro, das sind 3,2 Millionen Euro weniger als ein Jahr zuvor (14,0 Millionen Euro). Sie enthalten im Wesentlichen Aufwendungen im Rahmen des Teilnehmungsmanagements, also des Erwerbs, der Betreuung und der Veräußerung von Unternehmen oder Fondsbeteiligungen. Größter Posten unter den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist der (zum Teil an die DBAG-Fonds weiterbelastbare) externe Aufwand im Rahmen der Prüfung von Beteiligungsmöglichkeiten; dieser Aufwand verringerte sich von 5,3 Millionen Euro (2012/2013) auf 2,5 Millionen Euro (2013/2014). In den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist zudem eine Vielzahl kleinerer Positionen für Aufwendungen im Rahmen des operativen Geschäftsbetriebs erfasst.

Zinsergebnis: Negativ aufgrund höherer Zinslast aus Pensionsverpflichtungen

Das Zinsergebnis war negativ (-1,1 Millionen Euro, nach -0,5 Millionen Euro); es ist abermals deutlich niedriger ausgefallen als im Vorjahr. Der im Vorjahresvergleich leicht niedrigere Zinsertrag in Höhe von 0,7 Millionen Euro (2012/2013: 0,8 Millionen Euro) spiegelt das aktuell niedrige Niveau der kurzfristigen Anlagezinsen wider; unsere Guthaben auf Kontokorrentkonten beispielsweise werden nach wie vor nicht verzinst. Der Rückgang des Zinsertrags geht auf niedrigere Zinserträge aus Steuererstattungen zurück. Im Zinsaufwand (1,8 Millionen Euro, nach zuvor 1,3 Millionen Euro) sind die Zinsen auf Pensionsverpflichtungen erfasst.

Jahresüberschuss beträgt 65,4 Millionen Euro

Die Deutsche Teilnehmungs AG weist für das Geschäftsjahr 2013/2014 einen Jahresüberschuss von 65,4 Millionen Euro aus. Im Vorjahr war ein Jahresüberschuss von 35,6 Millionen Euro erwirtschaftet worden. Die Eigenkapitalrendite der Gesellschaft beläuft sich auf 23,2 Prozent. Im Vorjahr hatte sie 15,2 Prozent betragen.

Bilanzgewinn von 92,3 Millionen Euro

Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 92,3 Millionen Euro.

VERMÖGENSLAGE

Wesentliche Posten des Anlagevermögens der Deutschen Beteiligungs AG sind die **DIREKT GEHALTENEN UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN**, die unter dem Posten „Beteiligungen“ geführt werden, außerdem die **ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN**, die ihrerseits weitere Unternehmensbeteiligungen halten: Die DBAG hat bis 2006 Beteiligungen überwiegend direkt gehalten, seither hält sie ihre Beteiligungen aufgrund der Struktur der DBAG-Fonds indirekt. Außerdem gehören zum Anlagevermögen die **WERTPAPIERE DES ANLAGEVERMÖGENS**; diese Wertpapiere sind wesentliche Teile der Finanzmittel der Deutschen Beteiligungs AG. Zusammen mit den flüssigen Mitteln stehen sie für künftige Investitionen zur Verfügung.

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

<i>in Tsd. €</i>	2013/2014	2012/2013
Anteile an verbundenen Unternehmen	128.013	121.134
Beteiligungen	19.900	43.279
Wertpapiere	97.073	57.570
Sonstiges Anlagevermögen	1.455	1.307
Anlagevermögen	246.441	223.290
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	27.309	18.010
Flüssige Mittel	23.302	2.309
Umlaufvermögen	50.611	20.319
Rechnungsabgrenzungsposten	344	385
Sonstige Aktiva	1.908	3.231
Aktiva	299.304	247.225
Gezeichnetes Kapital	48.533	48.533
Kapitalrücklage	141.394	141.394
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	92.276	43.259
Eigenkapital	282.606	233.589
Rückstellungen	16.481	13.235
Verbindlichkeiten	217	327
Rechnungsabgrenzungsposten	0	74
Passiva	299.304	247.225

Die Anteile an den verbundenen Unternehmen sind von 121,1 Millionen Euro im Vorjahr um 6,9 Millionen Euro auf 128,0 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2013/2014 gestiegen. Der Anstieg ist auf die Investitionen in eine Beteiligung (Unser Heimatbäcker), weitere Finanzierungsabrufe der Wachstumsfinanzierungen (DNS:net, inexo) und Investitionen in bestehende Beteiligungen zurückzuführen.

Nach der Veräußerung der Beteiligung an der Homag Group AG ging der Wertansatz der direkt gehaltenen Beteiligungen deutlich auf 19,9 Millionen Euro zurück (Vorjahr: 43,3 Millionen Euro). Investitionen erfolgen indirekt, Zuschreibungen sind durch die Obergrenze der Anschaffungskosten begrenzt, Abschreibungen waren nicht vorzunehmen.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens erhöhten sich im Geschäftsjahr per saldo um 39,5 Millionen Euro auf 97,1 Millionen Euro.

Umlaufvermögen: Deutlicher Anstieg aufgrund höherer flüssiger Mittel

Das Umlaufvermögen erhöhte sich im Lauf des Geschäftsjahres deutlich: Zum 31. Oktober 2014 betrug es 50,6 Millionen Euro, das sind 30,3 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor. Nahezu die Hälfte des Umlaufvermögens zum aktuellen Stichtag entfiel auf Flüssige Mittel; ein weiterer Bestandteil sind Forderungen gegen ein Beteiligungsunternehmen aus nicht ausgeschütteten Gewinnzuweisungen.

Rückstellungen: Höher als im Vorjahr

Die Rückstellungen betrugen am Bilanzstichtag 16,5 Millionen Euro, 3,3 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor (13,2 Millionen Euro). Die Rückstellungen betreffen ganz überwiegend erfolgsabhängige Vergütungen im Personalbereich; 4,2 Millionen Euro davon entfielen auf das vergangene Geschäftsjahr, rund 4,2 Millionen Euro wurden in den zurückliegenden acht Geschäftsjahren gebildet, unterliegen aber noch einer Auszahlungssperre.

FINANZLAGE

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

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen hohen **FINANZMITTEL** von 120,4 Millionen Euro (Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 97,1 Millionen Euro sowie Flüssige Mittel von 23,3 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung der gegebenen Investitionszusagen zur Verfügung. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt der kommenden drei bis vier Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich etwa 50 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die Deutsche Beteiligungs AG hat ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2013/2014 aus den vorhandenen Finanzmitteln finanziert. Zum 31. Oktober 2014 wies die Gesellschaft ein Eigenkapital von 282,6 Millionen Euro aus. Zum 31. Oktober 2013 hatte es 233,6 Millionen Euro betragen; davon wurden 16,4 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet. Die **EIGENKAPITALQUOTE** ist mit 94,4 Prozent (Vorjahr: 94,5 Prozent) unverändert sehr hoch.

VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

Jahresüberschuss: Erfolgreiche Veräußerung führt zu deutlicher Übererfüllung der Prognose

Der Jahresüberschuss der Deutschen Beteiligungs AG hängt wesentlich davon ab, inwieweit größere Veräußerungsgewinne erzielt werden können und ob substantielle Wertberichtigungen aufgrund dauerhafter Wertminderungen vorzunehmen sind. 2012/2013 war der Gewinn von 35,6 Millionen Euro ganz wesentlich auf eine erfolgreiche Veräußerung zurückzuführen. Ob eine solche Veräußerung auch 2013/2014 gelingen würde, konnten wir zu Beginn des Geschäftsjahres nicht absehen. Deshalb hatten wir einen Jahresüberschuss „deutlich unter dem Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres“ 2012/2013 prognostiziert. Mit 65,4 Millionen Euro wurde das Vorjahresergebnis tatsächlich nahezu verdoppelt, weil die mit Abstand größte Beteiligung im Portfolio ausgesprochen erfolgreich veräußert werden konnte.

NACHTRAGSBERICHT

Nach dem Bilanzstichtag unterzeichnete die DBAG drei Verträge für Unternehmensbeteiligungen an der Seite des DBAG Fund VI.

Huhtamaki Films ist ein Unternehmen zur Herstellung und Veredelung von Folien. Huhtamaki Films war bisher ein Geschäftsbereich der in Finnland ansässigen Huhtamäki Oyj, die den Geschäftsbereich an den von der DBAG beratenen DBAG Fund VI und das Management im Zuge eines MBO veräußerte. Die DBAG wird rund 17 Prozent an Huhtamaki Films halten und bis zu 12,5 Millionen Euro investieren. Das Unternehmen hat seinen Sitz in Forchheim (Bayern).

Die Pfaudler Process Solutions Group (Pfaudler) produziert emaillierte Behälter und Komponenten für die chemische und pharmazeutische Industrie. Pfaudler, das aus Schwetzingen (Baden-Württemberg) geführt wird, gehörte bisher zu National Oilwell Varco, Inc., einem amerikanischen Unternehmen der Öl- und Gaszulieferindustrie. Der DBAG Fund VI wird die Gruppe zunächst komplett übernehmen; es ist vorgesehen, das Management im Rahmen eines MBO zu beteiligen. Die DBAG wird künftig rund 15 Prozent an Pfaudler halten; für ihren Anteil wird sie bis zu acht Millionen Euro Eigenkapital investieren.

Die Gienanth GmbH (Gienanth) ist eine Eisengießerei, die an zwei Standorten in Deutschland im Handformguss und im Maschinenformguss Produkte für den weltweiten Markt herstellt. Der DBAG Fund VI wird das Unternehmen zunächst komplett übernehmen; es ist vorgesehen, das Management im Rahmen eines MBO zu beteiligen. Die DBAG wird künftig rund 19 Prozent an Gienanth halten. Für ihren Anteil wird sie bis zu 14 Millionen Euro Eigenkapital investieren.

WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

VERGÜTUNGSBERICHT

Managementvergütung: Gekoppelt an Aufgabe, Leistung und Unternehmenserfolg

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

- › einem festen Jahresgehalt,
- › einer jährlichen variablen Tantieme,
- › variablen Vergütungskomponenten mit langfristiger Anreizwirkung,
- › Sachbezügen und
- › gegebenenfalls Pensionszusagen.

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

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

Das feste, monatlich ausgezahlte Fixgehalt und die Sachbezüge bilden **DIE ERFOLGS-UNABHÄNGIGE KOMPONENTE** der Gesamtbezüge. Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens. Im Geschäftsjahr 2013/2014 betragen sie für Herrn Grede 572 Tausend Euro, für Herrn Dr. Scheffels 572 Tausend Euro und für Frau Zeidler 316 Tausend Euro.

Die Jahrestantieme stellt die **ERFOLGSBEZOGENE KOMPONENTE** der Vorstandsvergütung dar. Sie hängt ab von der individuellen Leistung der Vorstandsmitglieder im abgelaufenen Geschäftsjahr und kann im Allgemeinen die Hälfte eines Fixgehalts erreichen. Die individuelle Leistung der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat nach billigem Ermessen festgestellt.

Als **VARIABLE VERGÜTUNGSKOMPONENTE MIT LANGFRISTIGER ANREIZWIRKUNG** erhalten die Vorstandsmitglieder eine Tantieme, die vom Geschäftserfolg der Gesellschaft in der Referenzperiode (das Berichtsjahr und die beiden vorangegangenen Geschäftsjahre) abhängt. Den Geschäftserfolg der Gesellschaft bemisst der Aufsichtsrat auf Grundlage der Eigenkapitalrendite der Gesellschaft. Die Vergütung setzt ein, sofern die Rendite mindestens die Eigenkapitalkosten (von zurzeit acht Prozent) betragen hat; der Höchstbetrag wird bei 20 Prozent erreicht.

Die Höhe der beiden variablen Vergütungskomponenten für das Geschäftsjahr 2013/2014 hat das Präsidium des Aufsichtsrats am 18. November 2014 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Der Aufsichtsrat stimmte dem Vorschlag zu und legte die variable Vergütung für die drei Vorstandsmitglieder auf insgesamt 1.154 Tausend Euro fest. Davon entfallen 710 Tausend Euro auf die erfolgsbezogene Komponente; dies entspricht dem maximal möglichen Betrag für jedes Vorstandsmitglied. Die variable Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde einheitlich auf rund 63 Prozent des maximal möglichen Betrags festgesetzt; sie beträgt insgesamt 444 Tausend Euro.

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

- Die Beteiligung am Erfolg aus den Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtsjahres vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf die Beteiligungen, die in diese variable Vergütungskomponente einbezogen sind. Dies sind im Wesentlichen die Beteiligungen an Homag (jener Teil, der vor 2007 investiert wurde), an Grohmann und an der Dr. Vogler-Gruppe. Für das Geschäftsjahr 2013/2014 ergeben sich für die amtierenden Vorstandsmitglieder, die zugleich Mitglied des Investmentteams sind, aus der Realisierung der Beteiligungen an Homag und der Dr. Vogler-Gruppe Vergütungen in Höhe von 1.006 Tausend Euro. Diese Vergütungskomponente erhalten nur Vorstandsmitglieder und ehemalige Mitglieder des Vorstands, die vor August 2000 in die DBAG eingetreten sind. Mit der Realisierung der beiden älteren Beteiligungen ist die Bedeutung dieser variablen Vergütungskomponente für die Zukunft weiter gesunken.

- Das System für die Beteiligung am Erfolg der Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, entspricht den Gepflogenheiten des Beteiligungsgeschäfts. Die Erfolgsbeteiligung setzt ein ab einer Mindestverzinsung der Investments von acht Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von zwei Prozent. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Die Summe der den amtierenden Vorstandsmitgliedern daraus zustehenden Bezüge für das Geschäftsjahr 2013/2014 beträgt 372 Tausend Euro, im Vorjahr waren es 74 Tausend Euro. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt.

Für Co-Investments, die seit Beginn des Jahres 2007, also mit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund V, eingegangen wurden, und für solche, die künftig eingegangen werden, gibt es keine erfolgsabhängige Vergütung in diesem Sinn. Mitglieder des Vorstands, die Teil des Investmentteams sind, partizipieren am Investitionserfolg seither über ein privates Investment. Dieses wird im Konzernanhang unter Ziffer 38 „Angaben nach IAS 24, Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“ genauer dargestellt.

Die Bezüge der amtierenden Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2013/2014 betragen 3.992 Tausend Euro (Vorjahr: 2.124 Tausend Euro) und verteilen sich auf die einzelnen Komponenten wie folgt:

in Tsd. €	Erfolgsunabhängige Komponente		Erfolgsbezogene Komponente		Komponente mit langfristiger Anreizwirkung		Gesamt	
	2013/2014	2012/2013	2013/2014	2012/2013	2013/2014	2012/2013	2013/2014	2012/2013
Torsten Grede	572	535	280	241	910	59	1.762	835
Dr. Rolf Scheffels	572	515	280	280	818	14	1.670	809
Susanne Zeidler	316	300	150	180	94	0	560	480
Insgesamt	1.460	1.350	710	701	1.822	73	3.992	2.124

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

Pensionszusagen: Zwei Modelle

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

Die Pensionszusage für Torsten Grede sieht ein in absoluter Höhe festgelegtes jährliches Ruhegeld vor. Es beträgt 87 Tausend Euro. Dr. Rolf Scheffels nimmt am Beitragsplan teil: Für jedes Jahr der Beschäftigung entsteht ein einmalig zahlbarer Ruhegeldanspruch („Beitrag“), der sich prozentual an der Höhe der Gesamtbezüge für dieses Beschäftigungsjahr bemisst. Die jährliche Ruhegeldkomponente beträgt 0,75 Prozent der Gesamtbezüge zuzüglich sechs Prozent von allen Bezügen, die über die Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung hinausgehen, jeweils multipliziert mit einem Altersfaktor, der mit zunehmendem Alter abnimmt. Der jährliche Beitrag für die Vorstandsmitglieder bezieht sich allein auf das Festgehalt. Das kumulierte Versorgungskapital für Dr. Scheffels ist auf einen Betrag begrenzt, der einem jährlichen Rentenanspruch von 87 Tausend Euro entspricht. Zum 31. Oktober 2014 kam die Begrenzung nicht zum Tragen. Das Versorgungskapital betrug zum 31. Oktober 2014 für Dr. Scheffels 2.010 Tausend Euro (Vorjahr: 1.419 Tausend Euro).



Weitere Information im
Konzernanhang, Tz. 30
„Pensionsverpflichtungen
und Planvermögen“

in Tsd. €	Dienstzeitaufwand („service cost“)		Barwert der Pensionsverpflichtungen („present value of the defined benefit obligation“)	
	2013/2014	2012/2013	31.10.2014	31.10.2013
Torsten Grede	62	41	1.522	1.024
Dr. Rolf Scheffels	54	46	1.154	920
Insgesamt	116	87	2.676	1.944

An ehemalige Vorstandsmitglieder und ihre Hinterbliebenen wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt 842 Tausend Euro (Vorjahr: 727 Tausend Euro) gezahlt. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 23.266 Tausend Euro (Vorjahr: 20.020 Tausend Euro).

Aufsichtsratsvergütung: Erstmals neues System angewendet

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats wird durch die Hauptversammlung bestimmt. Sie richtet sich für das Geschäftsjahr 2013/2014 erstmalig nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26. März 2013 und besteht aus zwei Komponenten: einer jährlichen festen Vergütung von 50 Tausend Euro sowie Sondervergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, den stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitz und für Ausschusstätigkeiten. Für das vorangegangene Geschäftsjahr 2012/2013 hatte die jährliche Vergütung 30 Tausend Euro betragen; die in dem alten System enthaltene erfolgsabhängige Komponente kam 2012/2013 nicht zum Tragen.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in einer Mehrzahl von Ausschüssen maximal das Zweifache der festen Vergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der festen Vergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium wird mit einem Viertel der festen Gratifikation vergütet.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2013/2014 auf 388 Tausend Euro (Vorjahr: 233 Tausend Euro). Sie verteilt sich wie folgt:

<i>in Tsd. €</i>	Fixum	Sondervergütung	Gesamt
Andrew Richards (Vorsitzender)	50	50	100
Roland Frobel	50	0	50
Wilken von Hodenberg	50	0	50
Philipp Möller	50	13	63
Dr. Hendrik Otto	50	0	50
Gerhard Roggemann (stellvertretender Vorsitzender)	50	25	75
Insgesamt	300	88	388



Die Regeln zur Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder sind im Internet unter www.deutsche-beteiligung.de/corporate-governance dargestellt.

Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr 2013/2014 keine Vergütungen für Beratungsleistungen erhalten.

ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN (§ 289 ABS. 4 HGB UND § 315 ABS. 4 HGB)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich zum Bilanzstichtag 31. Oktober 2014 auf 48.533.334,20 Euro. Es ist eingeteilt in 13.676.359 auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Auf jede Aktie entfällt ein rechnerischer Betrag des Grundkapitals von rund 3,55 Euro. Es bestehen keine unterschiedlichen Aktiengattungen. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Mit Ausnahme etwaiger eigener Aktien, aus der der Gesellschaft keine Rechte zustehen, gewährt jede Stückaktie eine Stimme. Das Stimmrecht beginnt erst mit der vollständigen Leistung der Einlage. Die mit den Aktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Im August 2012 wurden nach § 21 WpHG eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, und eine indirekte Beteiligung von Herrn Dirk Roßmann, Deutschland, von 25,04 Prozent der Stimmrechte und des Kapitals gemeldet. Die von der Rossmann Beteiligungs GmbH gehaltenen Stimmrechte sind Herrn Dirk Roßmann nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zwischen der Deutschen Beteiligungs AG und der Rossmann Beteiligungs GmbH besteht seit März 2013 ein Entherrschungsvertrag. In dieser Vereinbarung verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, dass bei Beschlussfassungen über die Wahl und die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern die Stimmrechte aus den der Rossmann-Gruppe insgesamt jetzt und in Zukunft gehörenden Aktien an der DBAG nur in einem Umfang von bis zu 45 Prozent der stimmberechtigten Präsenz einer Hauptversammlung ausgeübt werden. Die Vereinbarung hat eine Laufzeit von fünf Jahren. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

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

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

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

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

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 24. März 2010 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 23. März 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 24.266.665,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2010). Den Aktionären ist dabei grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.

Im Zusammenhang mit der von der Hauptversammlung vom 24. März 2010 beschlossenen Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 24.266.665,33 Euro durch Ausgabe von bis zu 6.838.179 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien an Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen, die von ihrem Options- oder Wandlungsrecht Gebrauch machen bzw. ihre Verpflichtung zur Wandlung erfüllen, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2010/I).

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

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



*Details der Ermächtigung:
Tagesordnungen zur Haupt-
versammlung am 24. März 2010
bzw. am 23. März 2011
www.deutsche-beteiligung.de*

ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG (§ 289A HGB)

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB steht auf unserer Webseite in der Rubrik *Investor Relations* unter *Corporate Governance* (www.deutsche-beteiligung.de/erklaerung-unternehmensfuehrung) dauerhaft zur Verfügung. Sie enthält die Entsprechenserklärung zum Deutschen-Corporate-Governance-Kodex nach § 161 AktG, die Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat. Die Erklärung zur Unternehmensführung und in Verbindung damit die übrigen Pflichtangaben zur Corporate Governance sind Teil des geprüften zusammengefassten Lageberichts.

CHANCEN UND RISIKEN

CHANCEN- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEM

Ziel: Chance-Risiko-Verhältnis optimieren

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

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

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

Strategie: Alle Phasen der Investitionstätigkeit angemessen begleiten

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

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

Struktur: Direkte Verantwortung beim Vorstand

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

Prozesse: Vorstand bewertet Chancen und Risiken regelmäßig

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

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

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

ZIELKONFORME INVESTITIONSSTRATEGIE

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

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

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

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

Die Vielfalt im Portfolio – sowohl im Hinblick auf die Anzahl der Beteiligungen als auch die unterschiedlichen Geschäftsmodelle – begrenzt nicht nur das Risiko, sie eröffnet zugleich Chancen. Die DBAG investiert in Unternehmen, die über ein vielversprechendes Entwicklungspotenzial verfügen. Solche Unternehmen findet man in unterschiedlichen Sektoren des deutschen Mittelstands. Neben stark zyklischen Geschäftsmodellen stehen Unternehmen, die die eher stabile Konsumnachfrage bedienen und so die Wirkung konjunktureller Ausschläge mindern. Dennoch gibt es Schwerpunkte bestimmter Sektoren im Portfolio. So hatten etwa Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres mit 49 Prozent einen signifikanten Anteil am Portfolio. Allerdings sind die Portfoliounternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus in sehr unterschiedlichen Nischenmärkten und regionalen Märkten tätig, sodass nach unserer Auffassung kein besonderes Branchenrisiko vorliegt.

Die Konzentration im Portfolio der DBAG ist im vergangenen Geschäftsjahr zwar zurückgegangen. Gleichwohl entfallen zum aktuellen Stichtag 53,2 Prozent des Portfoliowerts auf lediglich fünf Portfoliounternehmen. Das Risiko daraus halten wir angesichts des zum Bilanzstichtag hohen Anteils flüssiger Mittel am Eigenkapital der Gesellschaft und eines entsprechend kleineren Anteils der Finanzanlagen jedoch für akzeptabel.

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

ERLÄUTERUNG DER EINZELRISIKEN

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

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

UMFELD- UND BRANCHENRISIKEN

Konjunkturelle Zyklen: Beteiligungsauswahl soll Risiken mindern

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



Informationen über die Haltedauer der aktuellen Beteiligungen
Seite 73

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

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

Nach „Schülerhilfe“ im vergangenen Geschäftsjahr ist „Unser Heimatbäcker“ das zweite Unternehmen, das einen deutlich stärkeren Fokus auf den deutschen Inlandsmarkt und die Endverbrauchernachfrage hat als einige unserer anderen Portfoliounternehmen. Zudem gelten die beiden Branchen – Nachhilfe und Bäckereien – als stabil und wenig konjunkturabhängig. Das Geschäft der meisten Portfoliounternehmen hingegen ist mit unterschiedlichen regionalen Schwerpunkten international aufgefächert. Einzelne länderspezifische Konjunkturtrends sollten die Wertentwicklung des Gesamtportfolios normalerweise nicht wesentlich beeinflussen. Im Fall eines massiven weltweiten Konjunktur einbruchs sind negative Folgen für Portfoliounternehmen und ihre Bewertung hingegen nicht zu vermeiden.

Wir erwarten einen solchen massiven Einbruch derzeit zwar nicht; gleichwohl sehen wir eine Vielzahl von Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden zwölf Monaten. Zu nennen sind eine deutlich verschlechterte geopolitische Situation, eine anhaltende Wachstumsschwäche in Europa und in etlichen Wachstumsstaaten sowie die Zinspolitik der Notenbanken. Die politischen Auseinandersetzungen in Osteuropa haben bereits Wirtschaftssanktionen nach sich gezogen, und in mehreren Weltregionen gibt es kriegerische Auseinandersetzungen, die zu eskalieren drohen. In wesentlichen Mitgliedstaaten der Europäischen Union (Frankreich, Italien) ist die konjunkturelle Dynamik schwach. Auch in Deutschland hat sich das Wachstum abgeschwächt. Falls die Niedrigzinspolitik der wichtigsten Notenbanken beendet würde, würde dies – je nach Zeitpunkt und Ausgestaltung der Zinswende – die Gefahr größerer makroökonomischer Verwerfungen und höherer Volatilität an den Kapitalmärkten bergen.

Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen: Höhere Rechtssicherheit nach Registrierung als Kapitalverwaltungsgesellschaft

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

Erfreulicherweise konnten wir das Registrierungsverfahren nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) fristgerecht im Juli 2014 abschließen und sind seither als Kapitalverwaltungsgesellschaft registriert. Allerdings besteht bezüglich der Auslegung dieses sehr neuen Gesetzes durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auch weiterhin eine gewisse Rechtsunsicherheit. Das KAGB stellt auch neue Regularien für den Vertrieb von Fondsanteilen auf. Inwieweit dies materielle Einschränkungen beim Einwerben der nächsten DBAG-Fonds nach sich ziehen wird, ist noch nicht im Detail absehbar. Auch das Zusammenspiel des KAGB mit dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) ist noch nicht abschließend geklärt und bedarf zudem der Auslegung zweier unterschiedlicher Aufsichtsbehörden. Für das UBGG ist dies das Hessische Wirtschaftsministerium, für das KAGB die BaFin.

Die Richtlinie der Europäischen Kommission zur Reform des Versicherungsaufsichtsrechts in Europa definiert EU-weit geltende Anforderungen unter anderem hinsichtlich der Kapitalausstattung (Solvabilität) und des Risikomanagements von Versicherungsunternehmen. Diese Richtlinie („Solvency II“) ist noch nicht in deutsches Recht umgesetzt. Das soll jedoch bis Ende März 2015 geschehen, sodass von 2016 an die neuen Regeln angewendet werden können. Es ist nicht ausgeschlossen, dass es dann für Versicherungsunternehmen schwieriger wird, Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds zu geben. Versicherungsunternehmen stellen jedoch nur einen (kleinen) Teil der potenziellen Investoren für Private-Equity-Fonds dar. So sind etwa Versorgungswerke und Pensionsfonds von der Richtlinie nicht betroffen. Andererseits könnten Versicherungsunternehmen ihre Private-Equity-Anlagen dann über Aktiengesellschaften tätigen; dies böte die Chance einer zusätzlichen Nachfrage für unsere Aktie.

Grundlegende Änderungen des Steuerrechts, die zu einer Besteuerung ausländischer Gesellschafter deutscher Fondsgesellschaften in Deutschland führen, würden gravierende Nachteile für die DBAG bedeuten. Denn internationale Investoren können in Deutschland Private-Equity-Investitionen auch über solche Wettbewerber der Deutschen Beteiligungs AG tätigen, die über ausländische Fondsstrukturen in Deutschland investieren. Dies würde unsere Chancen beschneiden, Mittel für DBAG-Fonds einzuwerben. Verschlechterungen der steuerlichen Rahmenbedingungen könnten uns deshalb zu einschneidenden strukturellen Veränderungen zwingen. Dazu kann auch eine Verlagerung des Unternehmenssitzes gehören.

Risiken können auch aus ausländischem Recht entstehen, das Finanzinvestoren, Fondsinvestoren oder Fonds reguliert. Insbesondere nach der jüngsten Finanzkrise sind Regeln verändert worden, etwa in den USA. Gegenwärtig können wir allerdings nicht erkennen, dass aus dem sogenannten Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (DFA) oder aus dem Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) Einschränkungen für unsere Geschäftstätigkeit entstehen könnten.

Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen für die Vermarktung unserer Aktie prüfen wir regelmäßig. Von den Beschränkungen der britischen Finanzaufsicht für „Non Mainstream Pooled Investment Products“ ist unsere Aktie nicht betroffen.

UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE UND OPERATIONELLE RISIKEN

Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten: Transaktionsquellen erschließen

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

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

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

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

Auf der Suche nach einer Informationsbasis, die uns den entscheidenden Vorsprung sichert, stützt sich die DBAG auf Kontakte aus ihrer langjährigen Marktpräsenz. Große Bedeutung messen wir der Pflege unseres Netzwerks bei. Es besteht aus Geschäftsführungen, Vorständen und Gesellschaftern ehemaliger Beteiligungen, Vertretern von Banken, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern. Außerdem gehört ein Kreis erfahrener Branchenexperten dazu. Regelmäßig erörtern wir mit Mitgliedern unseres Netzwerks Geschäftsmöglichkeiten in einzelnen Kernsektoren, zum Beispiel im Maschinen- und Anlagenbau oder in der Automobilzulieferindustrie. Besondere Bedeutung kommt dem Investmentteam zu, das mit 23 Mitgliedern (einschließlich der beiden Vorstandsmitglieder) zu den größten gehört, die in unserem Marktsegment aktiv sind. Eine gezielte Öffentlichkeitsarbeit und die stetige Pflege des Netzwerks helfen, den Bekanntheitsgrad der DBAG zu erhöhen und unsere Marktpräsenz zu stärken. Im Vergleich mit den nahezu ausschließlich nicht börsennotierten Wettbewerbern erwächst der DBAG aus der Börsennotierung ein Vorteil: Sie verschafft uns öffentliche Aufmerksamkeit und kommt dem Interesse möglicher Beteiligungspartner nach detaillierter Information über den Investor entgegen. Zudem wirkt die mit der Börsennotierung verbundene Transparenz und Regulierung vertrauensbildend.

Wertentwicklung der Portfoliounternehmen: Intensive Beobachtung

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

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

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

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

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

In der Entwicklungsphase, also während der Beteiligung, erfolgt unsere Mitwirkung vor allem in Aufsichts- oder Beiratsgremien. Die monatlich übermittelten Finanzdaten der Unternehmen werden in einem standardisierten Controlling-Prozess verarbeitet. Das Beteiligungscontrolling wertet Informationen unabhängig aus. Wir diskutieren die Engagements anhand vierteljährlich erstellter Berichte. Über aktuelle Entwicklungen beraten wir in Vorstandssitzungen und in den Projektsitzungen des Investmentteams.

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

Wir sind der Auffassung, dass die dargestellten Risikoinstrumente geeignet sind, eine negative wirtschaftliche Entwicklung von Portfoliounternehmen frühzeitig zu erkennen und rechtzeitig reagieren zu können. Zugleich sollen die Instrumente Chancen aufzeigen, die zu einem höheren Erfolg der Beteiligung beitragen können. Zu den Instrumenten gehören zum Beispiel Kapitalerhöhungen, um einen Unternehmenskauf zu ermöglichen, oder Anpassungen der Kapitalstruktur einer Beteiligung durch Ausschüttung einer Dividende.

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



*Vorteile des gemeinsamen
Investierens mit DBAG-Fonds
Seite 56/57*

Unsere Strategie können wir nur dann langfristig unverändert fortführen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Die Gesellschaft bzw. ihr Investmentteam muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite auf das eingesetzte Kapital nachweisen, die vom absoluten Erfolg der Beteiligungen und vom Investitionsfortschritt eines Fonds abhängen. Daneben sind aus Sicht der Fondsinvestoren auch die Stabilität und die Erfahrung des Investmentteams wichtig. Einfluss haben zudem das gesamtwirtschaftliche Umfeld, die Verfassung der Kapitalmärkte und die Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren. In jüngster Vergangenheit ist es uns gelungen, wesentliche Parameter zur Bemessung der Vergütung für die Beratung der Fonds stabil zu halten. Nicht auszuschließen ist, dass Investoren der Nachfolgefonds in einigen Jahren niedrigere Vergütungen aushandeln können.

Der aktuell in MBOs investierende Fonds DBAG Fund VI verfügt über Kapitalzusagen externer Investoren von 567 Millionen Euro. Die Investitionsperiode hat im Februar 2013, vor weniger als zwei Jahren also, begonnen. Die beiden Vorgängerfonds DBAG Fund V und DBAG Fund IV gelten im Branchenvergleich aus Sicht der Investoren als erfolgreiche Fonds. Der DBAG Expansion Capital Fund hat erst gut die Hälfte seiner Investitionsperiode absolviert. Damit stehen auf Sicht von mindestens zwei Jahren ausreichend Mittel zur Verfügung. Deshalb sehen wir für die DBAG aus dem Wettbewerb um Investitionszusagen derzeit keine maßgeblichen Risiken.

Im Verhältnis zu den DBAG-Fonds ist die DBAG ein Co-Investor. Die DBAG-Fonds stellen im Vergleich zur DBAG den größeren Kapitalanteil bereit. Sie haben eigenständige Strukturen, die über Kauf und Verkauf der Unternehmensbeteiligungen entscheiden. Die DBAG hat sich verpflichtet, stets Co-Investments an der Seite der Fonds einzugehen. Die Co-Investitionstätigkeit kann von der DBAG allerdings einseitig beendet werden; wir verlieren dann aber für die Zukunft die Möglichkeit, gemeinsam mit dem jeweiligen Fonds zu investieren, und hätten in einem solchen Szenario keinen Einfluss mehr auf die Verwaltung der Beteiligungen, die mit dem jeweiligen Fonds eingegangen wurden.

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

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

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

Die Gesellschaft verfügt über einen sehr loyalen Mitarbeiterstamm. Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit der Mitarbeiter (ohne Auszubildende) betrug zum Ende des Geschäftsjahres 2013/2014 acht Jahre, die Mitglieder des Investmentteams haben eine durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit von ebenfalls mehr als acht Jahren.

Fluktuationsrisiken wollen wir mit einer positiven Unternehmenskultur und einer systematischen Personalentwicklung begegnen. Wir bieten regelmäßige (und individualisierte) Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung und wirtschaftliche Anreize, etwa über variable Vergütungsbestandteile. Die überschaubare Mitarbeiterzahl erlaubt es uns, die Aufgaben und Entwicklungsmöglichkeiten auf die Bedürfnisse und Möglichkeiten jedes Einzelnen abzustimmen.

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

Operationelle Risiken: Regelmäßige Prüfung der IT gegen Angriffe von außen

Angesichts der geringen Zahl administrativer Geschäftsvorfälle, der überschaubaren Mitarbeiterzahl sowie der Einbindung jeweils mehrerer Mitarbeiter in größere Transaktionen ist das operationelle Risiko von untergeordneter Bedeutung. Risiken sollen im Wesentlichen durch geeignete organisatorische Maßnahmen vermieden werden. So können etwa im Rahmen des Liquiditätsmanagements bis auf einen Basisbestand an liquiden Mitteln ausschließlich jeweils zwei Mitglieder des Vorstands gemeinsam über größere Beträge verfügen.

Weitere operationelle Risiken betreffen die Unternehmensbereiche, die das Beteiligungsgeschäft unterstützen. Hierzu zählen die Organisationseinheiten Finanzen, Personal, Recht und Steuern, Organisation/IT und Öffentlichkeitsarbeit/Investor Relations. Die Funktion dieser Bereiche soll durch die ausreichende Anzahl fachlich geeigneter Mitarbeiter sowie eine angemessene Ausstattung mit Sach- und Finanzmitteln sichergestellt werden. Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir ein Projekt begonnen, um die Prozesse in diesen Bereichen zu überprüfen und zu verbessern. Erste Schritte wurden bereits umgesetzt, das Projekt ist jedoch noch nicht abgeschlossen.

Unser Geschäft erfordert nicht nur geeignete Soft- und Hardware, sondern auch eine zuverlässige Datensicherung, den jederzeitigen Datenzugriff für Berechtigte sowie einen sicheren Schutz gegen unberechtigten Zugriff. Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf durch externe Berater unterstützt. Für unser Geschäft setzen wir neben der gängigen Software für die Bürokommunikation weitere Programme für spezielle Zwecke wie die Buchhaltung, das Beteiligungscontrolling und das Management der Kundenbeziehungen (Customer Relationship Management) ein. Bei Bedarf wird Standardsoftware an unsere Bedürfnisse angepasst. Eingesetzte Software wird ständig aktualisiert und gepflegt. Daten werden durch tägliche Speicherung des aktuellen Datenbestands und zusätzlich durch geschützte Aufbewahrung gesichert. Redundante Serverstrukturen stellen die jederzeitige Zugriffsmöglichkeit sicher. Sensible Daten sind durch ein umfangreiches Zugangsberechtigungssystem gesichert.

Den zunehmenden IT-Risiken versucht die DBAG, unter anderem durch regelmäßige externe Überprüfungen zu begegnen. In einem zusätzlichen Sicherheitsaudit im Oktober 2014 äußerten Berater die Einschätzung, dass das Netz der DBAG ausreichend gegen Angriffe von außen gesichert ist. Angesichts dieses Ergebnisses bestehen in der Informationstechnik nach Einschätzung der Gesellschaft keine Risiken, die die Geschäftstätigkeit gefährden.

FINANZRISIKEN

Eigenkapital zur Finanzierung von Investitionen: Ausreichend Finanzmittel vorhanden

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

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

Flüssige Mittel legen wir überwiegend in Wertpapieren der öffentlichen Hand oder anderer Emittenten mit höchster Bonität sowie – fallweise – als Termingelder bei Banken an, deren Bonität wir angesichts ihres Ratings als gut ansehen. Die DBAG benötigt wegen der sehr hohen Barmittel und Wertpapierbestände derzeit keine Kreditlinien.

Verfügbarkeit von Fremdkapital für Akquisitionsfinanzierungen: Akquisitionsdarlehen kein limitierender Faktor

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

Wir setzen darauf, von den Banken und anderen Finanzierungspartnern als professioneller, solider und zuverlässiger Partner wahrgenommen zu werden. Unser risikobewusstes und analytisches Vorgehen bei der Auswahl und Strukturierung von Beteiligungsvorhaben fördert die Finanzierungsbereitschaft der Banken. Dem dient auch die Konzentration auf etablierte Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit nach unserer Einschätzung ein vergleichsweise risikoarmes Profil aufweist, in unserer Investitionsstrategie.

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

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

Eine zurückhaltende Kreditvergabe des Bankensektors insgesamt kann tendenziell auch die operative und strategische Entwicklung der Portfoliounternehmen belasten. Wenn Kunden wegen einer fehlenden Finanzierung ihre Investitionen zurückfahren und Aufträge nicht erteilen, kann dies Portfoliounternehmen direkt betreffen. Allerdings eröffnen sich daraus auch Chancen, denn genau solche Situationen führen zu Nachfrage nach Wachstumskapital, das wir mit dem DBAG Expansion Capital Fund bereitstellen.

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



*Angaben zu den Finanzrisiken:
Konzernanhang
Seite 168*

Währungs- und Zinsrisiken

Die Schwankungen der Wechselkurse, etwa zwischen Euro und US-Dollar, haben im Verlauf des Jahres 2014 zugenommen. Wir bewerten das Risiko aus Wechselkursen deshalb höher als noch vor einem Jahr. Detailliert sind Management, Ausmaß und Sensitivität des Wechselkurs- und des Zinsrisikos unter den „Sonstigen Angaben“ im Konzernanhang dargestellt.

ERLÄUTERUNG DER CHANCEN

Chancen aus Veränderungen des Umfelds und der Branche

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem jeweiligen Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Dies hat sich zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr gezeigt: 8,2 Millionen Euro des Bewertungs- und Abgangsergebnisses sind auf höhere Kapitalmarktmultiplikatoren zurückzuführen und damit einer größeren Zuversicht der Kapitalmarktteilnehmer zuzuschreiben. Sollte sich der Optimismus an den Aktienmärkten weiter verstärken, führte das dort zu besseren Bewertungen, die wiederum unsere Wertansätze beeinflussen.

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

Strategische und operationelle Chancen

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

Wir haben 2013/2014 das Projekt fortgeführt, in dem wir unsere unternehmensinternen Prozesse analysieren. Wir tragen damit dem Wachstum der Deutschen Beteiligungs AG in den vergangenen Jahren Rechnung: Das Investmentteam wurde erweitert, und die DBAG verwaltet bzw. berät seit 2011 zwei Fonds, die zur selben Zeit in der Investitionsphase sind. Auf Basis der Analyse wurden Optimierungsmöglichkeiten für unsere Prozesse erarbeitet; mit der Umsetzung haben wir 2013/2014 begonnen. Es ist möglich, dass wir uns nach dem Abschluss des Projekts zum Beispiel zusätzliche proprietäre Transaktionsmöglichkeiten erschließen können oder Beteiligungsgelegenheiten zielgerichteter beurteilen können.

Chancen aus Veränderung der Finanzierungsbedingungen und der Währungskurse

Die Deutsche Beteiligungs AG verfügt zum Stichtag über Finanzmittel von 150,7 Millionen Euro; sie sind überwiegend festverzinslich angelegt. Ein Teil der Mittel verzinst sich allerdings zum Drei- oder Sechs-Monats-Euribor. Stiegen diese Zinssätze um einen Prozentpunkt, ergäbe sich daraus – ungeachtet eines Mittelabflusses infolge unserer Investitionstätigkeit oder aufgrund einer Dividendenzahlung – ein Zinsertrag. Ein höheres Zinsniveau würde es auch erlauben, einen Teil der Pensionsrückstellungen aufzulösen; dies würde über ein höheres Sonstiges Ergebnis den Wert des Eigenkapitals je Aktie steigern.

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

In unserer Prognose unterstellen wir neben unveränderten Kapitalmarktverhältnissen auch stabile Währungskurse. Rund 19 Millionen Euro des Portfoliowerts zum 31. Oktober 2014 entfielen auf Engagements, die wir auf US-Dollar-Basis eingegangen sind und auch so bewerten. Eine Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro um zum Beispiel zehn Prozent würde isoliert betrachtet eine positive Bewertungsänderung von 1,9 Millionen Euro auslösen.

GESAMTAUSSAGE ZUR CHANCEN- UND RISIKOSITUATION

Keine bestandsgefährdenden Risiken, keine außerordentlichen Chancen

Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir keine Risiken, die einzeln oder in Kombination eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie dem bestehenden Risikomanagementsystem. Eine Einschätzung der Gewichtung der Risiken ergibt sich aus dem tabellarischen Überblick auf Seite 111 dieses zusammengefassten Lageberichts. Auch außerordentliche Chancen sehen wir derzeit nicht.

Eine wesentliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich im vergangenen Geschäftsjahr nicht ergeben. Wir beurteilen die Chancen- und Risikosituation derzeit als insgesamt ausgewogen.

WESENTLICHE MERKMALE DES INTERNEN KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS IM HINBLICK AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS (§ 289 ABS. 5 UND § 315 ABS. 2 NR. 5 HGB)

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

Umfang und Ausgestaltung des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems entsprechen den besonderen Anforderungen an das Fondsberatungs- und Beteiligungsgeschäft. Aufgabe der internen Revision ist es, die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des IKS im Konzern und bei der Deutschen Beteiligungs AG prozessunabhängig zu überwachen und damit kontinuierliche Verbesserungen der Geschäftsprozesse zu fördern. Der rechnungslegungsbezogene Teil des IKS wird jährlich vom Abschlussprüfer im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes in Stichproben auf Wirksamkeit beurteilt. Schließlich überwacht der Prüfungsausschuss – wie es § 107 Abs. 3 AktG fordert – das IKS.

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

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

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

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

PROGNOSEBERICHT

Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden Geschäftsmodell nicht gerecht

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

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht vorhersehbar sind, das Konzernergebnis einer Periode maßgeblich. Dazu zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung deutlich übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt. Das bedeutet: Das Ergebnis eines einzelnen Geschäftsjahres gibt grundsätzlich wenig Aufschluss über den langfristigen Erfolg unserer Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds. Die große Bandbreite, innerhalb derer die Eigenkapitalrendite der vergangenen zehn Geschäftsjahre schwankte, belegt das. Die Rendite bewegte sich zwischen -17,5 Prozent und 56,2 Prozent, der Durchschnitt aber betrug 15,3 Prozent; die beiden Extremwerte wurden im Übrigen in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren erreicht.

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

Angesichts der hohen Volatilität wesentlicher finanzieller Leistungsindikatoren und der schweren Planbarkeit einzelner erfolgswirksamer Geschäftsvorfälle ist weder eine Intervallprognose noch eine Punktprognose dieser Indikatoren möglich. Wir beschränken uns deshalb auf eine qualifiziert-komparative Prognose¹⁶ zur voraussichtlichen Entwicklung der Rahmenbedingungen sowie einzelner Bestandteile der Konzernbilanz und der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im kommenden Geschäftsjahr.

Als Ausgangsgröße verwenden wir die Vorjahreswerte auf der Basis des fortgeführten Portfolios. Nicht regelmäßig wiederkehrende Bestandteile bereinigen wir. Es bleiben also zum Beispiel Abgangsergebnisse und erfolgsabhängige Vergütungen unberücksichtigt. Angesichts der unserem Geschäft innewohnenden kurzfristig hohen Volatilität betrachten wir Veränderungen um bis zu zehn Prozent als „leicht“ und Veränderungen von mehr als zehn, aber weniger als 20 Prozent als „moderat“. Veränderungen um 20 Prozent und mehr sind „deutlich“.

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

ERWARTETE ENTWICKLUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN

Markt: Angebot an privatem Beteiligungskapital wächst stärker als das Angebot an Beteiligungsmöglichkeiten

Auf Basis der Dynamik der uns in den vergangenen sechs Monaten bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr 2014/2015 eine – gemessen an Anzahl und Volumen – konstante Nachfrage in unserem Markt.

Fremdfinanzierung: Angebot auf hohem Niveau stabil

Der Markt für Fremdfinanzierungen von Unternehmenskäufen hat sich in den vergangenen Jahren stark verändert. Nach der Banken- und Finanzkrise 2008 war das Angebot zunächst deutlich rückläufig. Seit spätestens 2012 sind Verfügbarkeit und Konditionen der Finanzierungen zur Strukturierung von MBOs jedoch wieder ausreichend. Neue Anbieter wie sogenannte Debt Funds bieten Finanzierungen über Unitranchen oder Mezzanine¹⁷ an. Das Geschäft der Banken mit Akquisitionsfinanzierungen für Transaktionen im Private-Equity-Umfeld ist attraktiv. Wir erwarten deshalb, dass weiterhin ein ausreichendes Angebot solcher Finanzierungen bereitstehen wird; für das Geschäftsjahr 2014/2015 gehen wir von einem konstanten Angebot aus.

Anlageklasse Private Equity: Weiter von grundsätzlicher Bedeutung

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren. Der Anteil von Private Equity in der Vermögensaufteilung ist jedoch nicht konstant; er kann auch sinken. Wir erwarten allerdings keine grundsätzliche Verschlechterung der Verfügbarkeit von Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds. Wir haben zuletzt 2011 und 2012 erfolgreich DBAG-Fonds aufgelegt. Weil deren Investitionsperiode frühestens 2017 bzw. 2018 enden wird, ist es 2014/2015 nicht bedeutsam, ob wir ausreichend Kapitalzusagen einwerben können.

Konjunkturelles Umfeld: Grundsätzlich positiv ohne Zuspitzung geopolitischer Konflikte

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) geht in seinem jüngsten Gutachten¹⁸ für Deutschland von einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts um 1,0 Prozent aus. Positive Impulse erwartet der Rat vor allem vom privaten Verbrauch – dies käme den Portfoliounternehmen entgegen, deren wirtschaftliche Aktivität auf Deutschland beschränkt ist. Wie schon im vergangenen Jahr 2014 werden von den Ausrüstungs- und den Bauinvestitionen keine nennenswerten Wachstumsbeiträge erwartet, die Dynamik des Exportgeschäfts schätzt der SVR als gering ein.

¹⁷ Unitranche: Kreditfinanzierung, Schuldverschreibung oder Schuldscheindarlehen, bei der sowohl erst- als auch nachrangige Fremdkapitalkomponenten in einer Tranche kombiniert werden; Mezzanine: Hybridkapital zwischen dem stimmberechtigten Eigenkapital und dem erstrangigen Fremdkapital

¹⁸ „Mehr Vertrauen in Marktprozesse – Jahresgutachten 2014/2015“, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, November 2014



*Angaben zu konjunkturelle Risiken
Seite 112*

Für die Mehrzahl unserer Portfoliounternehmen und damit für unseren Investitionserfolg ist nicht nur die wirtschaftliche Lage in Deutschland oder im Euroraum maßgebend. Sie verkaufen ihre Produkte und Dienstleistungen nicht nur weltweit, sondern unterhalten zum Teil auch eine globale Produktionsstruktur. Deshalb beeinflusst die wirtschaftliche Entwicklung der Schwellenländer die Nachfrage nach den Investitionsgütern unserer Beteiligungen mitunter erheblich. Der SVR erwartet für den Euroraum und andere europäische Länder eine gegenüber 2014 nahezu unveränderte Wachstumsrate, für die Vereinigten Staaten von Amerika und wichtige Schwellenländer (Brasilien, Indien) 2015 ein höheres Wachstum als zuletzt. Die chinesische Wirtschaft soll weiter mit einer vergleichsweise hohen Rate wachsen, wenngleich etwas weniger dynamisch als 2014.

Wenn man, wie der Sachverständigenrat, unterstellt, dass es nicht zu einer Zuspitzung der geopolitischen Konflikte kommt, ergeben sich daraus günstige Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im neuen Geschäftsjahr 2014/2015.

ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Entwicklung der Marktposition: Grundlage für weiteren Erfolg

Die Deutsche Beteiligungs AG ist lange am Markt präsent. Die Aktionäre der DBAG und die Investoren der DBAG-Fonds erreichten überdurchschnittliche Ergebnisse. Nicht zuletzt auch aufgrund unserer umfassenden Erfahrung gehen wir davon aus, dass wir unser Geschäft trotz einer höheren Wettbewerbsintensität in Zukunft erfolgreich fortführen und unsere Position in unserem Marktsegment behaupten können. An unserem Ziel, im langjährigen Durchschnitt mehr als die Kosten des Eigenkapitals zu verdienen, halten wir fest. Der hohe Finanzmittelbestand ist zu großen Teilen in sehr sicheren, aber gering verzinsten deutschen Staatsanleihen und Pfandbriefen angelegt. Das erschwert es, unser Renditeziel zu erreichen: Im langjährigen Durchschnitt soll die Rendite die Eigenkapitalkosten übertreffen. Für das Geschäftsjahr 2014/2015 erwarten wir gleichwohl eine Rendite, die in der Größenordnung der Eigenkapitalkosten liegt.

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

Portfolio: Weiter planmäßige Wertentwicklung

Unsere Co-Investment-Entscheidungen fußen auf einer sorgfältigen Analyse, die Geschäftspläne mit mehrjährigem Planungshorizont berücksichtigt. Wir beabsichtigen, unsere Portfoliounternehmen über einen Zeitraum von fünf bis sieben Jahren zu begleiten; das Entwicklungspotenzial der Unternehmen soll sich in diesem Zeitraum in eine entsprechende Wertsteigerung umsetzen. Unsere Einschätzung zu den Entwicklungsmöglichkeiten der Portfoliounternehmen hat sich gegenüber dem Einstiegszeitpunkt nicht grundsätzlich geändert. Für das laufende Geschäftsjahr 2014/2015 erwarten wir angesichts dessen und mit Blick auf die Konjunkturprognose eine weiter planmäßige Wertentwicklung der Portfoliounternehmen.

Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Auf vergleichbarer Basis moderat über Vorjahr

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

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



*Bewertungsverfahren
Seite 112*

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

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

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

Wir planen auf vergleichbarer Basis, also ohne die Berücksichtigung von Abgangsgewinnen, ein Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft moderat über dem Vorjahreswert. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft 2013/2014 enthielt ein Abgangsergebnis in Höhe von 28,9 Millionen Euro.



*Erträge aus der
Fondsverwaltung und -beratung
Seite 57 und 77*

Erträge aus dem Fondsgeschäft: Leicht unter Vorjahr

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

Bis zur Auflage eines neuen DBAG-Fonds gehen die Erträge tendenziell mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio zurück. Aufgrund der Veräußerungen des vergangenen Geschäftsjahres erwarten wir, dass dieser Posten leicht unter dem Vorjahreswert liegen wird.

Übrige Ergebnisbestandteile: Nach historisch niedrigem Stand deutlicher Anstieg der Nettokostenquote

Der Saldo aus den Übrigen Ergebnisbestandteilen kann als Aufwand für das Management unseres Portfolios bzw. für die Verwaltung und Beratung der DBAG-Fonds verstanden werden. Um den Aufwand eines Geschäftsjahres zu beurteilen, ist er um Sondereinflüsse zu bereinigen; Sondereinflüsse sind zum Beispiel der (nicht jedes Jahr anfallende) Aufwand für das Auflegen eines DBAG-Fonds und Vergütungen, die vom Investitionserfolg abhängen (2013/2014: 4,2 Millionen Euro). Dem Management-Aufwand stehen Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung gegenüber, die in das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft einfließen.

Den Saldo aus den Übrigen Ergebnisbestandteilen und den Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung betrachten wir als „Nettokosten“. Wir messen diese am durchschnittlichen Eigenkapital der Gesellschaft. 2013/2014 betrug die Nettokostenquote 0,7 Prozent – begünstigt durch eine Umsatzsteuererstattung aus Vorjahren und einer Performance-bezogenen Vergütung eines älteren DBAG-Fonds. Basierend auf unserer Einschätzung der Entwicklung der wesentlichen übrigen Ergebnisbestandteile im Geschäftsjahr 2014/2015 erwarten wir, dass die Nettokostenquote 2014/2015 deutlich über der des Vorjahres liegen wird; die Nettokostenquote soll jedoch 2,0 Prozent nicht übersteigen.

Finanzmittelbestand: Deutlich niedriger zum Ende des Geschäftsjahres

Entsprechend unserer Investitionszusagen an die Fonds streben wir durchschnittlich je zwei bis drei Beteiligungsinvestitionen in MBOs und in Wachstumsfinanzierungen je Geschäftsjahr an. Gemessen an der durchschnittlichen Investitionssumme pro Beteiligung von rund zehn Millionen Euro ergibt sich daraus ein Liquiditätsbedarf von bis zu etwa 50 Millionen Euro im Jahr. Käufe und Verkäufe im Private-Equity-Geschäft ereignen sich jedoch in unregelmäßigen Zeitabständen. In einzelnen Geschäftsjahren können deshalb Käufe (wie 2012/2013) oder Verkäufe (wie 2013/2014) überwiegen.

Wie viele Mittel unser operatives Geschäft generiert, ist wesentlich durch den Cashflow aus unserer Investitionstätigkeit bestimmt. Sofern in einem Geschäftsjahr Unternehmenskäufe überwiegen, kann der Cashflow aus Investitionstätigkeit in dieser Periode negativ sein. Der Konzern könnte in einem solchen Fall auf umfangreiche Liquiditätsreserven zurückgreifen. Darüber hinaus könnte er sich über eine Kreditaufnahme oder eine Kapitalerhöhung finanzieren. Entsprechend der Annahme, dass wir auch 2014/2015 den Schwerpunkt auf Investitionen setzen wollen, planen wir für 2014/2015 mit einem Abfluss von Liquidität und einem entsprechend deutlich niedrigeren **FINANZMITTELBESTAND** zum Ende des Geschäftsjahres.

GESAMTPROGNOSE

2014/2015: Konzernergebnis auf vergleichbarer Basis leicht über Vorjahr

Die Deutscheeteiligungs AG ist gut aufgestellt. Mit einer Historie von fünf Jahrzehnten ist die Gesellschaft ein etablierter und erfolgreicher Teilnehmer im deutschen Beteiligungsgeschäft. Sie verfügt über eine sehr solide finanzielle Ausstattung und gute Voraussetzungen, um künftig Kapitalzusagen für Fonds zu erhalten. Das Portfolio der DBAG enthält Beteiligungen an attraktiven Unternehmen, die eine gute Wertentwicklung versprechen. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der DBAG sind erfahren und hoch motiviert. Wir betrachten das alles als eine gute Grundlage für eine entsprechend positive Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG und ihres Unternehmenswerts im laufenden Geschäftsjahr 2014/2015.

Für 2014/2015 erwarten wir auf vergleichbarer Basis – das heißt: ohne die Berücksichtigung von Abgangsgewinnen und transaktionsbezogenen variablen Vergütungen – einen leichten Anstieg des Konzernergebnisses im Vergleich zum Vorjahr (vergleichbare Basis des Vorjahres: 47,8 Millionen Euro abzüglich 24,7 Millionen Euro, also 23,1 Millionen Euro). Wir sind zuversichtlich, dass die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie die Größenordnung der Eigenkapitalkosten und damit die Untergrenze unserer Zielsetzung für den langjährigen Durchschnitt erreicht.

Für die Deutsche Beteiligungs AG (Jahresabschluss nach HGB) erwarten wir unter denselben Prämissen auf vergleichbarer Basis ein Ergebnis, das deutlich unter dem Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres liegt (vergleichbare Basis des Vorjahres: 65,4 Millionen Euro abzüglich 54,4 Millionen Euro, also 11,0 Millionen Euro). Das vergangene Jahr war durch den Gewinn aus einer ausgesprochen erfolgreichen Veräußerung einer besonders großen Beteiligung geprägt; in unserer Planung haben wir keine Veräußerung und folglich keine Veräußerungsgewinne berücksichtigt.

An unserer Dividendenpolitik halten wir fest. Sie sieht vor, möglichst kontinuierlich eine Dividende auszuzahlen – also auch für Geschäftsjahre, die mit einem Konzernfehlbetrag enden oder in denen es keine Veräußerungen mit größerem Gewinn gegeben hat. Wir erwarten, dass der Bilanzgewinn der DBAG (nach der Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2013/2014) eine solche Basisdividende auch für das laufende und für folgende Geschäftsjahre ermöglichen wird. Sonderdividenden bleiben wie bisher auch an besonders gute Veräußerungen gebunden, die nicht planbar sind.

Frankfurt am Main, den 19. Dezember 2014

Der Vorstand



KONZERN-
ABSCHLUSS

132

KONZERN- GESAMTERGEBNISRECHNUNG

133

KONZERN- KAPITALFLUSSRECHNUNG

134

KONZERNBILANZ

135

KONZERN-EIGENKAPITAL- VERÄNDERUNGSRECHNUNG

136

KONZERNANHANG

136 . ALLGEMEINE ANGABEN

136 . *Geschäftstätigkeit des Konzerns*

136 . *Grundlagen des Konzernabschlusses*

137 . *Änderungen von Rechnungslegungsmethoden
aufgrund geänderter Vorschriften*

143 . *Konsolidierungskreis*

145 . *Konsolidierungsgrundsätze*

146 . *Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden*

152 . *Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der
Rechnungslegungsmethoden*

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

154 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

158 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

167 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

168 . SONSTIGE ANGABEN

168 . *Finanzrisiken*

171 . *Finanzinstrumenternte*

180 . *Kapitalmanagement*

180 . *Ergebnis je Aktie nach IAS 33*

180 . *Angaben zur Segmentberichterstattung*

181 . *Entsprechenserklärung nach § 161 AktG*

182 . *Angaben nach IAS 24*

191 . *Beizulegender Zeitwert der Finanzinstrumente*

191 . *Risikomanagement*

191 . *Honorar für den Abschlussprüfer*

192 . *Organe der Gesellschaft*

194 . *Anteilsbesitzliste*

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis zum 31. Oktober 2014

Angaben in Tsd. €	Anhang	1.11.2013 bis 31.10.2014	1.11.2012 bis 31.10.2013
Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	9	50.280	34.489
Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	10	4.225	6.519
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	11	21.736	18.889
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft		76.241	59.897
Personalaufwand	12	-16.533	-13.793
Sonstige betriebliche Erträge	13	9.751	5.737
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14	-21.229	-18.205
Zinsertrag	15	443	947
Zinsaufwand	16	-157	-831
Übrige Ergebnisbestandteile		-27.725	-26.145
Ergebnis vor Steuern		48.516	33.752
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	17	-417	-482
Ergebnis nach Steuern		48.099	33.270
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	28	-323	-976
Konzernergebnis		47.776	32.294
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	30	-6.695	-3.588
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	23	306	-86
Sonstiges Ergebnis		-6.389	-3.674
Konzern-Gesamtergebnis		41.387	28.620
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ¹	37	3,49	2,36

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

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis zum 31. Oktober 2014

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Anhang	1.11.2013 bis 31.10.2014	1.11.2012 bis 31.10.2013
Konzernergebnis		47.776	32.294
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	9, 18, 19, 20, 23	-20.815	-28.785
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	9, 18	-28.912	-5.315
Zunahme (+)/Abnahme (-) des langfristigen Fremdkapitals	25, 28, 29, 30	6.250	1.510
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	25	-1.983	3.422
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Steuerrückstellungen	25	394	-602
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Sonstigen Rückstellungen	29	4.378	-1.143
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	21, 23, 24, 25, 26	-2.515	-9.343
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	29, 31	-5.949	-3.988
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit¹		-1.376	-11.950
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immaterielle Anlagewerte	18	92	420
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Anlagewerte	18	-686	-326
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	9, 19, 20	90.815	60.398
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	9, 19, 20	-20.003	-41.747
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	23, 33	59.000	26.896
Auszahlungen von Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	23, 33	-92.905	-20.218
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		36.313	25.423
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)	27	-16.412	-16.412
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		-16.412	-16.412
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		18.525	-2.939
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	33	19.793	22.732
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	33	38.318	19.793

¹ Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von -2.024 Tsd. € (Vorjahr: -44 Tsd. €) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und erhaltene Dividenden in Höhe von 2.652 Tsd. € (Vorjahr: 630 Tsd. €).

KONZERNBILANZ

zum 31. Oktober 2014

Angaben in Tsd. €	Anhang	31.10.2014	31.10.2013
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	18	151	34
Sachanlagen	18	1.304	1.273
Finanzanlagen	19	135.047	166.752
Kredite und Forderungen	20	25.947	14.110
Langfristige Wertpapiere	23	80.991	50.514
Sonstige Langfristige Vermögenswerte	21, 25, 30	421	867
Summe Langfristige Vermögenswerte		243.861	233.550
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	22	7.400	11.980
Kurzfristige Wertpapiere	23	31.344	28.028
Sonstige Finanzinstrumente	24	2.245	2.401
Ertragsteuerforderungen	25	5.435	3.452
Flüssige Mittel		38.318	19.793
Sonstige Kurzfristige Vermögenswerte	26	18.486	11.448
Summe Kurzfristige Vermögenswerte		103.228	77.102
Summe Aktiva		347.089	310.652
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	27	48.533	48.533
Kapitalrücklage		141.394	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-4.616	1.773
Konzernbilanzgewinn		118.077	86.713
Summe Eigenkapital		303.388	278.413
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	28	10.414	10.146
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	30	9.385	3.419
Sonstige Rückstellungen	29	235	218
Passive latente Steuern	25	60	61
Summe Langfristiges Fremdkapital		20.094	13.844
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	31	2.908	2.468
Steuerrückstellungen	25	2.232	1.838
Sonstige Rückstellungen	29	18.467	14.089
Summe Kurzfristiges Fremdkapital		23.607	18.395
Summe Fremdkapital		43.701	32.239
Summe Passiva		347.089	310.652

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis zum 31. Oktober 2014

Angaben in Tsd. €	Anhang	1.11.2013 bis 31.10.2014	1.11.2012 bis 31.10.2013
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		48.533	48.533
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		141.394	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
Gesetzliche Rücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		403	403
Erstanwendung IFRS			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		15.996	15.996
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-14.578	-10.990
Veränderung in der Berichtsperiode		-6.695	-3.588
Zum Ende der Berichtsperiode		-21.273	-14.578
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-48	38
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	23	263	-56
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	23	43	-30
Zum Ende der Berichtsperiode		258	-48
Zum Ende der Berichtsperiode		-4.616	1.773
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode		86.713	70.831
Dividende	27	-16.412	-16.412
Konzernergebnis		47.776	32.294
Zum Ende der Berichtsperiode		118.077	86.713
		303.388	278.413

KONZERNANHANG

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2013/2014

ALLGEMEINE ANGABEN

1. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT DES KONZERNS

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

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

2. GRUNDLAGEN DES KONZERNABSCHLUSSES

Der Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 31. Oktober 2014 steht im Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet wurden die für den Konzernabschluss verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting

Interpretations Committee (IFRIC). Zusätzlich wurden die ergänzend nach §315a Abs.1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

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

Der Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen Konzernanhang.

Der Konzernabschluss entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

Gegenüber dem jüngsten Konzernabschluss zum 31. Oktober 2013 (vgl. Seite 144 ff. des Geschäftsberichts) verzichten wir auf die Vorlage einer gesonderten Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und zeigen stattdessen den „Gewinn oder Verlust“ innerhalb der Konzern-Gesamtergebnisrechnung. Hierdurch soll die Darstellung des Periodenerfolgs des Konzerns klarer und übersichtlicher werden. Eine Änderung der in vorangegangenen Perioden ausgewiesenen Beträge oder des Ergebnisses je Aktie in Euro (verwässert und unverwässert) ist damit nicht verbunden.

Das Konzernergebnis ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, wird anstelle von Umsatzerlösen das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ausgewiesen. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung von 21.736 Tausend Euro (Vorjahr: 18.889 Tausend Euro) waren bisher im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“

enthalten. Der Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ ist um die entsprechenden Beträge verringert (vgl. Tz. 13). Mit dem gesonderten Ausweis wird der Bedeutung des Wertbeitrags aus der Fondsverwaltung und -beratung Rechnung getragen. Die Posten des Sonstigen Ergebnisses werden nach Berücksichtigung aller damit verbundenen steuerlichen Auswirkungen und nach Berücksichtigung zugehöriger Umgliederungsbeträge angegeben. Umgliederungen zwischen dem Sonstigen Ergebnis und dem Gewinn oder Verlust werden im Anhang dargestellt.

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (vgl. Tz. 33). Dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit sind auch die Ein- und Auszahlungen aufgrund von Abgängen von oder Investitionen in lang- und kurzfristigen Wertpapiere zugeordnet. Zum 31. Oktober 2014 wurden die zahlungswirksamen Veränderungen in den lang- und kurzfristigen Wertpapieren nach der direkten Methode dargestellt. Dadurch verringert sich der Cashflow aus der Investitionstätigkeit um 106 Tausend Euro (Vorjahr: Verringerung um 199 Tausend Euro). Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit ist um die entsprechenden Beträge erhöht.

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

Im Interesse der Klarheit der Darstellung sind verschiedene Posten in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung und in der Konzernbilanz zusammengefasst. Diese Posten werden im Konzernanhang weiter aufgegliedert und erläutert. Zum 31. Oktober 2014 galt dies erstmalig für die „Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ von 416 Tausend Euro (Vorjahr: 419 Tausend Euro). Wegen ihrer untergeordneten Bedeutung in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung werden sie nunmehr in die Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ einbezogen (vgl. Tz. 14). Der Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ steigt entsprechend auf 21.229 Tausend Euro (Vorjahr: 18.205 Tausend Euro).

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt. Soweit nichts anderes vermerkt ist, werden alle Beträge in Tausend Euro angegeben. Es wird kaufmännisch gerundet. Hierdurch kann es zu Rundungsdifferenzen kommen.

Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 19. Dezember 2014 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat wird am 20. Januar 2015 über die Billigung des Konzernabschlusses beschließen.

3. ÄNDERUNGEN VON RECHNUNGSLEGUNGSMETHODEN AUFGRUND GEÄNDERTER VORSCHRIFTEN

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen und Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die am 31. Oktober 2014 endende Berichtsperiode hatten

Im Konzernabschluss zum 31. Oktober 2014 werden die folgenden neuen Standards und Interpretationen oder Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die Berichtsperiode hatten, erstmals angewendet:

- IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“
- Änderungen zu IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“

IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“

Mit dem neuen Standard IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“ werden die bisher in verschiedenen Standards angesiedelten Definitionen und beschriebenen Ermittlungsmethoden des beizulegenden Zeitwerts ersetzt und vereinheitlicht. Der beizulegende Zeitwert wird in IFRS 13 definiert als der Preis, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswerts eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde. Außerdem werden weitere Angaben zum beizulegenden Zeitwert eingeführt. Diese betreffen zum Beispiel die bei der Zeitwertermittlung verwendeten Bewertungsverfahren und Inputfaktoren sowie – für Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 – deren Auswirkungen auf das Konzernergebnis und auf das Sonstige Ergebnis. Die erstmalige Anwendung des IFRS 13 hat keine wesentlichen Auswirkungen auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz und Konzern-Kapitalflussrechnung. Die erweiterten Angaben nach IFRS 13 sind in Abschnitt 35. dieses Konzernanhangs umgesetzt.

Änderungen zu IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“

Durch die Änderungen zu IAS 19 entfällt die Korridormethode als Möglichkeit der Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste. Da die DBAG die Korridormethode bereits seit dem Geschäftsjahr 2009/2010 nicht mehr anwendet, hat diese Änderung keine Auswirkung auf den Konzernabschluss. Außerdem sind durch die Änderungen zu IAS 19 die Zinserträge aus dem Planvermögen unter Anwendung desselben Zinssatzes zu ermitteln, der auch zur Ermittlung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird. Durch diese Methodenänderung werden die Zinserträge auf Basis einer höheren erwarteten Rendite berechnet (2,94 Prozent, nach 1,35 Prozent im Vorjahr). Das Konzernergebnis ist dadurch mit 446 Tausend Euro positiv beeinflusst. Da die tatsächliche Rendite des Planvermögens im Geschäftsjahr 2013/2014 nicht gestiegen ist, wird im Sonstigen Ergebnis unter dem Posten „Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“ ein entsprechend höherer Verlust ausgewiesen.

IAS 19 in der geänderten Fassung verlangt erstmals eine Sensitivitätsbetrachtung zu jeder erheblichen versicherungsmathematischen Annahme, eine Beschreibung der Strategien zum Ausgleich der Risiken auf der Aktiv- und Passivseite und eine Darstellung des leistungsorientierten Versorgungsplans auf die künftigen Zahlungsströme des Unternehmens. Wir verweisen auf die Ausführungen zu „Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme“ in Tz. 30.

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen und Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die am 31. Oktober 2014 endende Berichtsperiode hatten

Im Konzernabschluss zum 31. Oktober 2014 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

- Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2009 bis 2011“
- Änderungen zu IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“
- Änderungen zu IFRS 7 „Finanzinstrumente – Angaben“

- Änderungen zu IFRIC 14 „IAS 19 – Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts, Mindestdotierungsverpflichtungen und ihre Wechselwirkung“
- IFRIC 20 „Abraumkosten in der Produktionsphase eines Tagebaubergwerks“

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2009 bis 2011“

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2009 bis 2011 wurden die folgenden fünf Standards geändert:

- IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“
- IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“
- IAS 16 „Sachanlagen“
- IAS 32 „Finanzinstrumente – Darstellung“
- IAS 34 „Zwischenberichterstattung“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards ergaben sich keine Auswirkungen auf den vorliegenden Konzernabschluss.

Änderungen zu IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“

Die Änderungen zu IFRS 1 betreffen eine neue Ausnahme von der retrospektiven Anwendung der IFRS durch Erstanwender und neue Regelungen für die Fälle, in denen ein Unternehmen die IFRS-Vorschriften eine Zeit lang nicht anwenden konnte, weil seine funktionale Währung der Hyperinflation unterlag. Beide Änderungen entfalten für die Deutsche Beteiligungs AG keine Relevanz.

Änderungen zu IFRS 7 „Finanzinstrumente – Angaben“

Die Änderungen an IFRS 7 umfassen erweiterte Angabepflichten im Konzernanhang in Zusammenhang mit der Klarstellung der Vorschriften des IAS 32 zur Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten. Die neuen Angabepflichten sollen die Vergleichbarkeit mit US-GAAP-Abschlüssen erleichtern. Im vorliegenden Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG werden mit Ausnahme der Pensionsverpflichtungen und des Planvermögens keine finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten saldiert. Dementsprechend haben die erweiterten Angabepflichten des IFRS 7 keinen Einfluss auf den Konzernabschluss.

IFRIC 20 „Abraumkosten in der Produktionsphase eines Tagebaubergwerks“

IFRIC 20 enthält Regelungen für den Ansatz und die Bewertung von anfallenden Kosten, die im Tagebau während des Abbaubetriebs anfallen. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

Neue Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

a) Zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden von IASB und IFRIC verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard bzw. die Interpretation verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben. Die Deutsche Beteiligungs AG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, diese Standards und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2011 bis 2013“ (1. Januar 2015)

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2011 bis 2013 wurden die folgenden vier Standards geändert:

- IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“
- IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“
- IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“
- IAS 40 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ (1. Januar 2014)

Der neue Standard IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ ersetzt die konzernrechnungslegungsbezogenen Teile von IAS 27 „Konzern- und Einzelabschlüsse“ und die Regelungen des SIC-12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften“. Er vereinheitlicht die Grundlagen für die Abgrenzung des Konsolidierungskreises, indem der Begriff der Beherrschung neu definiert wird. Dieser gilt künftig für sämtliche Unternehmen inklusive Zweckgesellschaften. Das Beherrschungskonzept des IFRS 10 umfasst die drei Elemente:

- Verfügungsgewalt über die maßgeblichen Tätigkeiten
- Variabilität der Rückflüsse
- Verbindung zwischen Rückflüssen und Verfügungsgewalt

Demnach können Mutter-Tochter-Verhältnisse sowohl auf Stimmrechten basieren als auch aus vertraglichen Vereinbarungen resultieren. Die Konsolidierungsentscheidungen nach den Regelungen des IFRS 10 sind zu Beginn der Periode der erstmaligen Anwendung des IFRS 10 zu treffen.

Ausgenommen von der Vollkonsolidierung nach IFRS 10 sind Tochterunternehmen von Investmentgesellschaften. Stattdessen hat eine Investmentgesellschaft ihre Anteile an Tochterunternehmen grundsätzlich erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert gemäß IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“ bzw. IFRS 9 „Finanzinstrumente“ zu bewerten. Konsolidierungspflichtig sind nur solche Tochterunternehmen von Investmentgesellschaften, die als Dienstleister für andere Investmentgesellschaften oder Fondsgesellschaften tätig sind. Die Deutsche Beteiligungs AG erfüllt als Private-Equity-Gesellschaft die Definition einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10.

Aufgrund des neuen Beherrschungskonzepts qualifizieren die folgenden beiden Gesellschaften erstmals als Tochterunternehmen und werden ab dem Geschäftsjahr 2014/2015 in den Konsolidierungskreis einzubeziehen sein:

- DBG Management GP (Guernsey) L.P.
- DBG Fund VI GP (Guernsey) L.P.

Die Gesellschaften fungieren als Geschäftsführer bzw. Investmentmanager für den DBAG Fund VI. Wir gehen davon aus, dass die Konsolidierung dieser beiden Gesellschaften keine wesentlichen Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der DBAG haben wird.

Aufgrund der Ausnahme für Investmentgesellschaften werden die nachfolgenden vier Tochterunternehmen ab dem Geschäftsjahr 2014/2015 nicht mehr zu konsolidieren, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss zu bewerten sein:

- DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA
- DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG
- DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG
- DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.

Es handelt sich um die Investitionsvehikel für die Co-Investments der DBAG für den DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Expansion Capital Fund sowie DBAG Fund VI.

Das Vermögen dieser Gesellschaften besteht im Wesentlichen aus den Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die bisher schon mit dem beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss enthalten waren. Wir erwarten daher aus der Entkonsolidierung keine wesentlichen Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG.

IFRS 11 „Gemeinschaftliche Vereinbarungen“ (1. Januar 2014)

Mit IFRS 11 wird die Bilanzierung von gemeinschaftlich geführten Aktivitäten neu geregelt. Er ersetzt den bisherigen Standard IAS 31 „Anteile an Gemeinschaftsunternehmen“. Die bisherige Möglichkeit zur Quotenkonsolidierung von Gemeinschaftsunternehmen wird abgeschafft. IFRS 11 schreibt zwingend die Equity-Methode für die Konsolidierung von Gemeinschaftsunternehmen vor. Die Anwendung der Equity-Methode richtet sich nach den Vorschriften des IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“. Aktuell wird ein Gemeinschaftsunternehmen anteilig in den Konzernabschluss einbezogen (Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH). Aufgrund der Größenordnung des Gemeinschaftsunternehmens (anteilige Bilanzsumme per 31. Oktober 2014: 13 Tausend Euro) wird die Umstellung der Konsolidierung dieser einen Gesellschaft von Quotenkonsolidierung auf die Equity-Methode keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben.

IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ (1. Januar 2014)

Dieser Standard regelt sämtliche Angabepflichten zu Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen. Die neuen Angabepflichten sind deutlich umfangreicher als die bisher nach IAS 27, IAS 28 und IAS 31 zu machenden Angaben. Zurzeit werden die Auswirkungen aus der Anwendung des IFRS 12 auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG noch analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieses Standards auf den Konzernabschluss ist daher noch nicht möglich.

Änderungen zu IAS 27 „Einzelabschlüsse“ (1. Januar 2014)

Die im bisherigen IAS 27 „Konzern- und Einzelabschlüsse“ enthaltenen Konsolidierungsvorschriften werden durch diejenigen des neuen IFRS 10 ersetzt. Dementsprechend enthält der überarbeitete IAS 27 künftig ausschließlich Vorschriften zu Einzelabschlüssen. Die Vorschriften des IAS 27 zu den Einzelabschlüssen waren bisher für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant, sodass aus den Änderungen zu IAS 27, betreffend die Einzelabschlüsse, keine Auswirkungen erwartet werden.

Änderungen zu IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ (1. Januar 2014)

Mit der Einführung von IFRS 11 „Gemeinschaftliche Vereinbarungen“ wird die bisherige Möglichkeit zur Quotenkonsolidierung von Gemeinschaftsunternehmen abgeschafft. Die nach IFRS 11 für Gemeinschaftsunternehmen verpflichtende Anwendung der Equity-Methode hat nach den Vorschriften des IAS 28 zu erfolgen. Hierfür wurde der Anwendungsbereich des IAS 28 auf Gemeinschaftsunternehmen ausgeweitet und der Standard entsprechend umbenannt. Weiterhin werden die Vorschriften zur Bilanzierung von geplanten Teilveräußerungen eines assoziierten Unternehmens oder Gemeinschaftsunternehmens geändert. Der zur Veräußerung vorgesehene Unternehmensteil ist künftig nach den Vorschriften des IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“ zu bilanzieren.

Aus der Anwendung des geänderten IAS 28 werden keine wesentlichen Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des DBAG-Konzerns erwartet.

Änderungen zu IAS 32 „Finanzinstrumente – Darstellung“ (1. Januar 2014)

Mit den Änderungen zu IAS 32 werden einige Vorschriften zur Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten klargestellt. Das derzeit gemäß IAS 32 geltende Saldierungsmodell bleibt in seinen Grundzügen unverändert. Dementsprechend werden aus der Anwendung des geänderten IAS 32 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

IFRIC 21 „Abgaben“ (17. Juni 2014)

IFRIC 21 behandelt die Bilanzierung von Verpflichtungen zur Entrichtung von Abgaben, die in den Anwendungsbereich von IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverbindlichkeiten und Eventualforderungen“ fallen. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligung AG nicht relevant.

b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Die nachfolgenden Standards sind zwar vom IASB bzw. vom IFRIC verabschiedet. Ihre Freigabe durch die Europäische Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union steht indes noch aus.

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2010 bis 2012“

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2010 bis 2012 wurden die folgenden sieben Standards geändert:

- IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“
- IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“
- IFRS 8 „Geschäftssegmente“
- IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“
- IAS 16 „Sachanlagen“ / IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“
- IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2012 bis 2014“

Im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprojekts 2012 bis 2014 wurden die folgenden Standards geändert:

- IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“
- IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“
- IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“
- IAS 34 „Zwischenberichterstattung“

Es handelt sich vor allem um klarstellende redaktionelle Änderungen. Aus der erstmaligen Anwendung der geänderten Standards werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

IFRS 9 „Finanzinstrumente“

Der neue Standard IFRS 9 „Finanzinstrumente“ soll den bisherigen Standard IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“ ersetzen. IFRS 9 umfasst wie IAS 39 die Themengebiete Klassifizierung und Bewertung, Wertminderungen sowie Sicherungsgeschäfte.

Die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 basiert auf dem Geschäftsmodell im Erwerbszeitpunkt und den vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen. Aus der Kombination dieser beiden Kriterien erfolgt eine Zuordnung zu einer der drei Kategorien „Zu fortgeführten Anschaffungskosten“, „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ oder „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“.

Nach dem neuen Wertminderungskonzept des IFRS 9 sind künftig bereits erwartete Kredit- und/oder Zinsausfälle prospektiv zu erfassen (sog. „expected loss model“).

Die neuen Vorschriften für Sicherungsgeschäfte sehen eine stärkere Verzahnung der Risikomanagementstrategie und der bilanziellen Abbildung vor.

Zurzeit werden die Auswirkungen aus der Anwendung des IFRS 9 auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der Deutschen Beteiligung AG analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieses Standards auf den Konzernabschluss ist noch nicht möglich.

Änderungen zu IFRS 11 „Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit“

Mit den Änderungen zu IFRS 11 erfolgt eine Klarstellung der Bilanzierung für Erwerbe und Hinzuerwerbe von Anteilen an gemeinschaftlichen Tätigkeiten, die einen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ darstellen. Die Änderungen zu IFRS 11 sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“

Der neue Standard IFRS 14 ermöglicht es IFRS-Erstanwendern, sog. regulatorische Posten im Zusammenhang mit preisregulierten Tätigkeiten, die auf Basis ihrer nationalen Rechnungslegungsvorschriften angesetzt wurden, im IFRS-Abschluss beizubehalten. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“

Der neue Standard ersetzt IAS 11 „Fertigungsaufträge“ und IAS 18 „Umsatzerlöse“ und die zugehörigen Interpretationen. Mit dem neuen Standard IFRS 15 werden die bisherigen Regelungen in den IFRS mit denjenigen unter US-GAAP vereinheitlicht. Dabei enthält IFRS 15 ein neues Modell zur Ermittlung der Umsatzrealisierung aus Kundenverträgen. Nach IFRS 15 gelten Umsatzerlöse als realisiert, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erlangt und Nutzen aus diesen ziehen kann. Zurzeit werden die Auswirkungen aus der Anwendung des IFRS 15 auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG noch analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen auf den Konzernabschluss ist daher noch nicht möglich.

Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“

Die Änderungen an IAS 16 und IAS 38 enthalten Klarstellungen zur sachgerechten Abschreibungsmethode von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten. Die Klarstellungen betreffen insbesondere die Abschreibung auf Basis von Umsatzerlösen. Aus den Änderungen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 41 „Landwirtschaft“

Die Änderungen an IAS 16 und IAS 41 umfassen Regelungen zur Bilanzierung sog. „produzierender Pflanzen“. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

Änderungen des IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“

Durch die Änderungen des IAS 19 wird ein Wahlrecht zur Bilanzierung von Mitarbeiterbeiträgen im Rahmen leistungsorientierter Versorgungszusagen in den Standard aufgenommen. Mitarbeiterbeiträge für leistungsorientierte Versorgungszusagen, die von Arbeitsleistungen abhängen, können den Dienstzeiträumen als negative Leistungen zugeordnet werden. Eine Erfassung der Mitarbeiterbeiträge in der Periode der Erbringung der korrespondierenden Arbeitsleistung ist weiterhin zulässig. Die Deutsche Beteiligungs AG geht davon aus, dass die Änderungen des IAS 19 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

Änderungen des IAS 27 „Einzelabschlüsse“

Mit den Änderungen des IAS 27 können Beteiligungen an Tochterunternehmen, Gemeinschaftsunternehmen sowie assoziierten Unternehmen im IFRS-Einzelabschluss auch nach der Equity-Methode bilanziert werden. Die Vorschriften des IAS 27 zu den Einzelabschlüssen waren bisher für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant, sodass aus den Änderungen zu IAS 27, betreffend die Einzelabschlüsse, keine Auswirkungen erwartet werden.

4. KONSOLIDIERUNGSKREIS

Grundsätze für die Einbeziehung in den Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss werden neben der Deutschen Beteiligungs AG als Mutterunternehmen alle wesentlichen **TOCHTERUNTERNEHMEN** im Rahmen der Vollkonsolidierung einbezogen. Tochterunternehmen sind Unternehmen, bei denen die DBAG die Möglichkeit hat, beherrschenden Einfluss auszuüben. Eine Beherrschung ist dann gegeben, wenn die Möglichkeit besteht, die Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu bestimmen, um aus dessen Tätigkeit Nutzen zu ziehen. Dies ist in der Regel der Fall, wenn die DBAG mittelbar oder unmittelbar über mehr als die Hälfte der Stimmrechte eines Unternehmens verfügt.

Maßstab für die Wesentlichkeit von Tochterunternehmen ist, ob diese einzeln oder insgesamt die auf der Basis des Abschlusses getroffenen Entscheidungen der Adressaten beeinflussen können. In den folgenden Fällen halten wir Tochterunternehmen nicht für wesentlich:

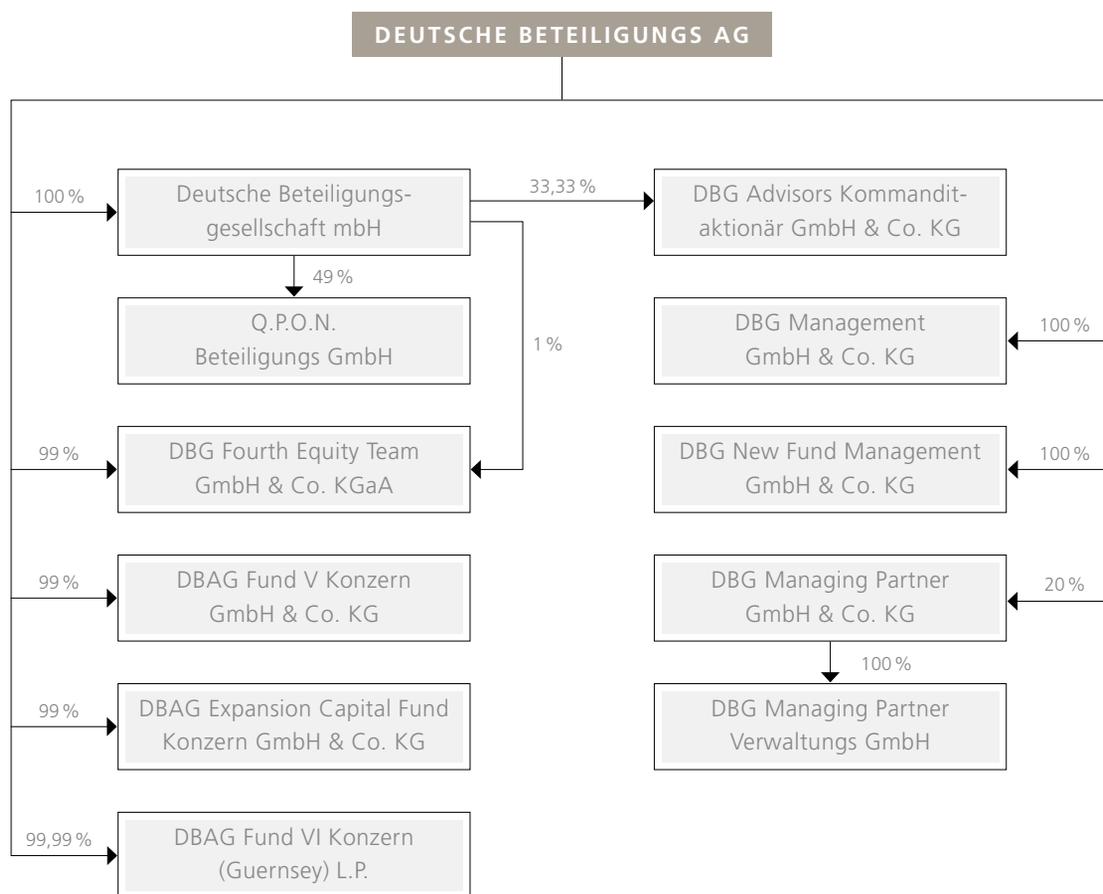
- Das Tochterunternehmen ist eine Vorratsgesellschaft, die nach Gründung noch keine Geschäftstätigkeit aufgenommen hat. Die Vorratsgesellschaften werden in der Regel mit einem Stammkapital von 25 Tausend Euro gegründet. Die meisten Vorratsgesellschaften werden später als Vorschaltgesellschaften im Rahmen von Beteiligungstransaktionen eingesetzt und zu einem Preis nahe Buchwert verkauft.
- Das Tochterunternehmen hat seinen Geschäftsbetrieb eingestellt und soll abgewickelt werden. Die Entkonsolidierung erfolgt zu dem Zeitpunkt, wenn die verbliebenen Vermögenswerte und Schulden nur noch von untergeordneter Bedeutung sind.
- Das Tochterunternehmen geht nur einer geringfügigen Geschäftstätigkeit nach, zum Beispiel als persönlich haftende Gesellschafterin einer Kommanditgesellschaft ohne Einlage, und verfügt über keine nennenswerten Vermögenswerte und Schulden.

Neben den wesentlichen Tochterunternehmen werden alle **ZWECKGESELLSCHAFTEN** („special purpose entities“) im Rahmen der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, wenn diese von der DBAG bei einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise beherrscht werden. Eine Beherrschung wird angenommen, wenn der DBAG die Mehrheit der Chancen und Risiken aus der wirtschaftlichen Tätigkeit dieser Gesellschaften zusteht.

Die DBAG ist als Partnerunternehmen anteilig an einem gemeinschaftlich geführten Unternehmen beteiligt. Dieses **GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN** (Joint Venture) wird entsprechend der Beteiligungsquote (Quotenkonsolidierung) im Konzernabschluss erfasst.

Begründung für die Einbeziehung bzw. Nichteinbeziehung von Unternehmen in den Konsolidierungskreis

Im Einzelnen werden folgende Unternehmen in den Konzernabschluss zum 31. Oktober 2014 einbezogen:



Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.

Von der Einbeziehung der DBG Beteiligungsgesellschaft mbH, an der die Deutsche Beteiligungs AG mittelbar 100 Prozent der Stimmrechte hält, wird abgesehen, da das wirtschaftliche Risiko der geschäftlichen Aktivitäten – und damit auch die wirtschaftliche Führung – bei nicht zum Konzern gehörenden Gesellschaften liegt.

Die DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA, an der ein Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungs AG 100 Prozent der Kommanditaktien hält, wird nicht in den Konzernabschluss einbezogen, da erhebliche und andauernde Beschränkungen die Ausübung der Rechte in Bezug auf das Vermögen und die Geschäftsführung dieses Unternehmens beeinträchtigen.

Die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, an der ein Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungs AG 33,33 Prozent der Kapitalanteile hält, wird trotz einer Minderheitsbeteiligung in den Konzernabschluss einbezogen, da der DBAG mittelbar das Recht zusteht, die Mehrheit der Mitglieder des Leitungsorgans zu bestellen oder abzuberufen.

Die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, an der die Deutsche Beteiligungs AG 20 Prozent der Kapitalanteile hält, wird trotz einer Minderheitsbeteiligung in den Konzernabschluss einbezogen, da der Deutschen Beteiligungs AG die Mehrheit des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zufließt. Es wird auf die Erläuterungen unter Tz. 40 verwiesen.

Die Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH wird als Gemeinschaftsunternehmen mit einer Quote von 49 Prozent konsolidiert. Für den 49-Prozent-Anteil betragen die langfristigen Vermögenswerte und Schulden 0 Euro (Vorjahr: 0 Euro), die kurzfristigen Vermögenswerte 13 Tausend Euro (Vorjahr: 15 Tausend Euro), die kurzfristigen Schulden 1 Tausend Euro (Vorjahr: 3 Tausend Euro) sowie die Erträge 2 Euro (Vorjahr: 0 Euro) und die Aufwendungen 1 Tausend Euro (Vorjahr: 2 Tausend Euro).

Assoziierte Unternehmen

Assoziierte Unternehmen sind Unternehmen, bei denen die DBAG die Möglichkeit hat, einen maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik auszuüben, und die weder Tochter- noch Gemeinschaftsunternehmen sind. In diesem Sinne handelt es sich bei den Portfoliounternehmen, an denen sich die DBAG als Finanzinvestor beteiligt und bei denen sie mittelbar oder unmittelbar zwischen 20 und 50 Prozent der Stimmrechte des Unternehmens hält, um assoziierte Unternehmen.

Zur Anzahl der assoziierten Unternehmen wird auf die Angaben in der Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB unter der Tz. 45.3 verwiesen. Im Geschäftsjahr 2013/2014 gab es mit der Homag Group AG bei den assoziierten Unternehmen einen Abgang.

Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB

Die Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB finden sich unter Tz. 45 dieses Konzernanhangs.

5. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

Von den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen stellen neben der DBAG acht weitere ihren Jahresabschluss jeweils zum Stichtag 31. Oktober auf. Bei den übrigen einbezogenen Unternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Diese Unternehmen stellen zu Konsolidierungszwecken einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf.

Die Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Rechnungslegungsmethoden aufgestellt.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, an dem die DBAG die Beherrschung über das Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit den beizulegenden Zeitwerten der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie Eventualverbindlichkeiten verrechnet. Die Wertansätze werden in den Folgeperioden fortgeführt. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der zu aktivieren gewesen wäre, ist bisher nicht entstanden.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle sowie alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden bei der Aufstellung des Konzernabschlusses eliminiert. Latente Ertragsteuern werden bei den Konsolidierungsvorgängen berücksichtigt.

Gemeinschaftsunternehmen werden unter Anwendung der Quotenkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen. Dabei wird der Anteil der DBAG an allen Vermögenswerten, Schulden und Erträgen des Gemeinschaftsunternehmens mit den entsprechenden Posten im

Abschluss der DBAG zusammengefasst. Vermögenswerte oder Schulden werden nicht durch Abzug anderer Schulden oder Vermögenswerte saldiert. Entsprechendes gilt für Erträge und Aufwendungen.

6. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

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

Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, soweit es wahrscheinlich ist, dass der künftige wirtschaftliche Nutzen der DBAG zufließen wird, und wenn ihre Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder ein anderer Wert verlässlich ermittelt werden kann.

Nichtfinanzielle Schulden werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass sich aus der Erfüllung einer gegenwärtigen Verpflichtung ein direkter Abfluss von Ressourcen ergibt, die wirtschaftlichen Nutzen entfalten, und wenn der Erfüllungsbetrag verlässlich ermittelt werden kann.

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten oder finanziellen Schulden sowie Eigenkapitalinstrumenten (gemäß IAS 32 allgemein bezeichnet als Finanzinstrumente) werden einheitlich für alle Kategorien von Finanzinstrumenten zum Erfüllungstag angesetzt bzw. ausgebucht.

Kategorien von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 werden darüber hinaus nach Branchen klassifiziert. Die Branchenklassen werden auf Basis der Marktrisiken der Portfoliounternehmen gebildet.

Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft werden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle

Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nicht.

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten

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

- › Anteile an assoziierten Unternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil zwischen 20 und 50 Prozent)
- › sonstige Anteile an Portfoliounternehmen, das heißt Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil von weniger als 20 Prozent
- › Fondsinvestments
- › Vorratsgesellschaften

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

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

Die Investition in Finanzanlagen erfolgt anhand einer dokumentierten Risikomanagementstrategie. Ihre Wertentwicklung wird im DBAG-Konzern auf der Grundlage der beizulegenden Zeitwerte beurteilt. Damit sind die Voraussetzungen für die Inanspruchnahme des Wahlrechts, diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, erfüllt.

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

Zur Umsetzung der Zeitwertbilanzierung der Finanzanlagen wurde eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Danach setzt die DBAG Bewertungsverfahren ein, die von den Marktteilnehmern der Private-Equity-Industrie üblicherweise für die Bewertung von Portfoliounternehmen verwendet werden. Dieser Branchenstandard liegt vor in den Empfehlungen der „International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines“ (IPEVG) vom Dezember 2012.¹

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert dem Transaktionspreis. Transaktionsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu den Transaktionsnebenkosten gehören an Vermittler, Berater (beispielsweise Rechts- oder Unternehmensberater), Makler und Händler gezahlte Vergütungen, an Aufsichtsbehörden und Wertpapierbörsen zu entrichtende Abgaben sowie für die Transaktion anfallende Steuern und Gebühren. An den nachfolgenden Stichtagen werden die beizulegenden Zeitwerte unter der Prämisse der Unternehmensfortführung ermittelt.

Soweit möglich, wird der beizulegende Zeitwert eines Portfoliounternehmens anhand von Preisen aus Markttransaktionen ermittelt, die am Bewertungsstichtag oder unmittelbar vor diesem Datum beobachtbar waren. Dies ist in der Regel für Unternehmen möglich, deren Anteile börsennotiert sind. Als relevanter Börsenplatz für die Preisermittlung wird der Hauptmarkt oder vorteilhafteste Markt verwendet. Diese Portfoliounternehmen werden zum Börsenkurs am Bewertungsstichtag oder dem Börsenkurs am letzten Handelstag vor diesem Datum bewertet. Der so ermittelte beizulegende Zeitwert wird weder um Paketz- oder -abschläge für die Veräußerung größerer Aktienpakete noch um Abschläge für Veräußerungskosten gekürzt.

Sollte die Veräußerung vertraglich vereinbarten Beschränkungen unterliegen (Lock-up), wird ein risikoadäquater Abschlag vom beobachtbaren Transaktionskurs in Ansatz gebracht. Die Höhe des risikoadäquaten Abschlags steht im Ermessen des Bewertungsausschusses. Bei nicht börsennotierten Unternehmen kommt gegebenenfalls die Bewertung auf Basis eines unterzeichneten Kaufvertrags oder eines verbindlichen Kaufangebots in Betracht, wenn der Vollzug des Kaufvertrags hinreichend sicher ist oder das Kaufangebot mit hinreichender Sicherheit realisiert werden kann. Gegebenenfalls kann auch eine Bewertung auf Basis von maßgeblichen Vergleichswerten kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Geschäftskapital des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis von maßgeblichen Vergleichswerten kürzlich stattgefunden

Transaktionen am Markt erfolgen. Sofern der am Markt beobachtbare Transaktionspreis zum Bewertungsstichtag bzw. der Preis der zuletzt getätigten Transaktion vor dem Bewertungsstichtag keinen verlässlichen Wertansatz darstellt, zum Beispiel aufgrund der mangelnden Liquidität des Marktes oder im Falle einer erzwungenen Transaktion oder eines Notverkaufs, wird der beizulegende Zeitwert auf Basis der von den IPEVG empfohlenen und von den Marktteilnehmern im Private-Equity-Bereich angewendeten Bewertungsverfahren ermittelt. Dies ist für Unternehmensanteile von etablierten Unternehmen das Multiplikatorverfahren, für wachstumsstarke Unternehmen das Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren) und für Fondsanteile entweder das Nettoeigenkapital oder das DCF-Verfahren.

Beim Multiplikatorverfahren wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Ergebnisgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Als Ergebnisgrößen werden in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände (EBITA) und/oder das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen (EBITDA) zugrunde gelegt. Die Ergebnisgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltig erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie beispielsweise Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risikoprojekte bereinigt. Darüber hinaus werden auf die verwendeten Bezugsgrößen Zu- oder Abschläge vorgenommen, wenn aktuelle Informationen vorliegen, die in den Finanzdaten noch nicht berücksichtigt sind. Der Multiplikator wird aus der Marktkapitalisierung einer Vergleichsgruppe von Unternehmen (Peer Group) ermittelt. In die Peer Group werden Unternehmen einbezogen, die hinsichtlich ihres Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit sowie ihrer Größe im Wesentlichen vergleichbar mit dem zu bewertenden Unternehmen sind. Weist das zu bewertende Portfoliounternehmen Abweichungen gegenüber den jeweiligen Merkmalen von Unternehmen der Peer Group auf, werden auf den jeweiligen Multiplikator des Peer-Group-Unternehmens Zu- oder Abschläge vorgenommen. Solange diese Abweichungen zwischen dem zu bewertenden Portfoliounternehmen und dem jeweiligen Peer-Group-Unternehmen bestehen, werden die Zu- oder Abschläge stetig angewendet. Zur Überleitung auf den Eigenkapitalwert, der dem beizulegenden Zeitwert entspricht, werden die Nettoverbindlichkeiten vom Gesamtwert des Unternehmens abgezogen.

¹ Siehe <http://www.privateequityvaluation.com/> (Stand Dezember 2012).

Bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte sind zu einem gewissen Maße Ermessensentscheidungen des Bewertungsausschusses notwendig, das heißt es müssen Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden. Diese werden durch den Bewertungsausschuss sachlich begründet und in den Bewertungsunterlagen dokumentiert. Dabei basieren die Prämissen hinter den Annahmen und Schätzungen auf dem jeweils aktuellen Kenntnisstand sowie den Erfahrungswerten des Bewertungsausschusses und werden ohne Willkür stetig angewendet. Weicht die tatsächliche Entwicklung des Portfoliounternehmens bzw. der Rahmenbedingungen von der bei der vorangegangenen Bewertung angenommenen Entwicklung ab, werden die Prämissen und gegebenenfalls die beizulegenden Zeitwerte zum nächsten Bewertungsstichtag entsprechend angepasst.

Beim DCF-Verfahren wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. Als Basis für die Prognose der finanziellen Überschüsse wird die bestehende Planungsrechnung des Portfoliounternehmens herangezogen. Diese wird gegebenenfalls durch Zu- oder Abschläge verändert, wenn aktuelle Erkenntnisse vorliegen, die in den Planzahlen noch nicht berücksichtigt sind. Falls zum Ende des Detailplanungszeitraums noch keine geeignete Ausgangsbasis zum Übergang auf das nachhaltige Ergebnis besteht, wird eine weniger detaillierte Trendphase angeschlossen. Für die weitere Zukunft nach der Detailplanungs- und gegebenenfalls Trendphase wird ein nachhaltiges Ergebnis angesetzt, das gegebenenfalls durch eine Wachstumsrate angepasst wird. Den Diskontierungssatz leiten wir nach dem sog. Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das unternehmerische Risiko ab. Bei Bewertungen von Auslandsfondsbeteiligungen nach dem DCF-Verfahren werden die erwarteten Erlöse aus dem Verkauf von Portfoliounternehmen mit einem Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Ertragsrealisation

Aufgrund der Besonderheiten, die sich aus der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor ergeben, wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung anstelle von Umsatzerlösen das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft ausgewiesen. Dieses setzt sich zusammen aus den „Erträgen aus der Fondsberatung und -verwaltung“, dem „Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ und dem Posten „Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“.

ERTRÄGE AUS DER FONDSBERATUNG UND -VERWALTUNG werden mit der Erbringung der Leistung realisiert.

Das **BEWERTUNGSERGEBNIS** umfasst die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, die zu jedem Stichtag nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelt werden.

Das **ABGANGSERGEBNIS** beinhaltet die Erträge, die beim Abgang von Finanzanlagen sowie von Krediten und Forderungen realisiert werden. Der Abgang wird bei marktüblichen Verkäufen am Erfüllungstag bilanziert. Entsprechend werden an diesem Tag die Erträge aus der Veräußerung erfasst. Der Erfüllungstag ist der Tag, an dem die vertraglich vereinbarten Leistungen zwischen den Kauf- und Verkaufsparteien ausgetauscht werden. Dabei handelt es sich im DBAG-Konzern üblicherweise um die Übertragung der Anteile an dem veräußerten Portfoliounternehmen, dem ein Zugang in Form von flüssigen Mitteln, Käuferdarlehen oder sonstigen finanziellen Vermögenswerten gegenübersteht. Im Falle vertraglich vereinbarter Kaufpreiseinbehalte für Gewährleistungen oder sonstige Risiken werden diese erst zu dem Zeitpunkt realisiert, an dem die Inanspruchnahme aus den Gewährleistungsverpflichtungen oder sonstigen Risiken nicht mehr wahrscheinlich ist. Dies kann auch zeitanteilig in vertraglich vereinbarten Teilbeträgen pro Periode erfolgen.

LAUFENDE ERTRÄGE umfassen Dividenden- und Zinszahlungen von Portfoliounternehmen sowie Erträge aus Wertpapieren. Diese werden am Tag des Dividendenbeschlusses oder für Zinsen zeitanteilig bzw. zinsperiodengerecht erfasst.

Wertminderungstest für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Für nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt. Hierunter fallen bei der DBAG finanzielle Vermögenswerte der Bewertungskategorien „Kredite und Forderungen“ sowie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“. Im Rahmen des Wertminderungstests wird ermittelt, ob objektive Hinweise für eine Wertminderung der finanziellen Vermögenswerte vorliegen. Solche objektiven Hinweise können sein:

- erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Schuldners

- › ein Vertragsbruch wie beispielsweise ein Ausfall oder Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen
- › Zugeständnisse des DBAG-Konzerns an den Kreditnehmer aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen in Zusammenhang mit finanziellen Schwierigkeiten des Kreditnehmers
- › eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht
- › das durch finanzielle Schwierigkeiten bedingte Verschwinden eines aktiven Marktes für diesen finanziellen Vermögenswert
- › beobachtbare Daten wie beispielsweise der Zahlungsstand von Kreditnehmern oder Veränderungen volkswirtschaftlicher oder regionaler wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, die auf eine messbare Verringerung der erwarteten künftigen Kapitalflüsse des finanziellen Vermögenswerts hinweisen

Eine Ausbuchung wertgeminderter finanzieller Vermögenswerte erfolgt, sobald objektive Hinweise bestehen, dass entweder die Forderung uneinbringlich ist oder künftig keine Kapitalzuflüsse mehr erwartet werden.

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, unter Berücksichtigung von linearen, planmäßigen Abschreibungen über die Nutzungsdauer sowie gegebenenfalls außerplanmäßigen Abschreibungen.

Die Nutzungsdauer ist bei den immateriellen Anlagewerten bestimmbar und beträgt zwischen zwei und fünf Jahren. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat der Anschaffung an abgeschrieben.

Darüber hinaus werden immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in der Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere aus dem beizulegenden Zeitwert (abzüglich Veräußerungskosten) und dem Nutzungswert.

Kredite und Forderungen

Der Posten „Kredite und Forderungen“ umfasst Kredite, Gesellschafterdarlehen und Forderungen mit fester Laufzeit ohne trennungspflichtiges eingebettetes Derivat.

Bei den Krediten und Forderungen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39. Diese werden der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Zu jedem Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe hierzu vorangegangenen Abschnitt „Wertminderungstest“). Außerplanmäßige Abschreibungen auf Kredite und Forderungen werden in dem Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Wertpapiere

Die Wertpapiere umfassen verzinsliche Anleihen. Sie werden der Bewertungskategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet. Die Zuordnung der Wertpapiere zu der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ erfolgt aufgrund der jederzeit möglichen Veräußerung zur Deckung des Liquiditätsbedarfs der Investitionstätigkeit. Die Wertpapiere werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert, der im Zeitpunkt der Transaktion den Anschaffungskosten entspricht, und an den folgenden Bilanzstichtagen jeweils erfolgsneutral mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden in dem Bilanzposten „Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen“ und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ ausgewiesen. Für diese Wertpapiere wird zu jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe auch Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise auf eine Wertminderung vorliegen, wird der in den Rücklagen ausgewiesene kumulierte Verlust ergebniswirksam in den Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung umgegliedert, auch wenn die Wertpapiere nicht ausgebucht wurden. Für die bilanzielle Erfassung von Wertminderungen wird ein Wertminderungskonto verwendet. Gewinne und Verluste, die beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie realisiert werden, werden entsprechend umgegliedert, soweit dies nicht bereits an früheren Stichtagen im Zuge eines Wertminderungstests geschehen ist.

Sonstige Vermögenswerte

Die Sonstigen Vermögenswerte umfassen Forderungen gegen Portfoliounternehmen oder DBAG-Fonds, sonstige Forderungen sowie aktive Rechnungsabgrenzungsposten. Außerdem enthält dieser Bilanzposten den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten, der Umsatzsteuer und dem Aktivüberhang aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich dabei um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39.

Diese finanziellen Vermögenswerte werden den Bewertungskategorien „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ oder „Kredite und Forderungen“ zugeordnet. Sie werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungskosten angesetzt, zu jedem folgenden Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen, wird diese in dem Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Forderungen

Der Posten „Forderungen“ beinhaltet Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Dabei handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet werden. Sie werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungskosten angesetzt. An den folgenden Abschlussstichtagen wird jeweils ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung der Forderungen vorliegen, wird diese in dem Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Sonstige Finanzinstrumente

Der Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ beinhaltet Gesellschaftsanteile, die kurzfristig an das Management der Portfoliounternehmen veräußert werden sollen. Bei diesen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39. Sie werden je nach Ausstattungsmerkmalen als Eigen- oder Fremdkapitalinstrument der Bewertungskategorie „Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden“ oder „Kredite und Forderungen“

zugeordnet. Handelt es sich um ein Eigenkapitalinstrument, so wird der Zeitwert entsprechend dem Zeitwert des betreffenden Portfoliounternehmens im Posten „Finanzanlagen“ ermittelt. Änderungen des Zeitwerts werden entweder im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ oder im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Im Fall eines Fremdkapitalinstruments wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen, wird diese in dem Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Ertragsteuerforderungen

Unter dem Posten „Ertragsteuerforderungen“ werden Forderungen aus Körperschaft- und Kapitalertragsteuer ausgewiesen. Dabei handelt es sich um tatsächliche Ertragsteuern, die aus dem zu versteuernden Einkommen resultieren. Die Ertragsteuerforderungen werden mit dem für steuerliche Zwecke beizulegenden Betrag angesetzt.

Flüssige Mittel

Bei dem Posten „Flüssige Mittel“ handelt es sich um Bankguthaben, Fest- oder Tagesgelder. Diese werden der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Latente Steuern

Nach IFRS sind latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen dem Steuerbilanzwert und dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswerts oder einer Schuld anzusetzen (bilanzorientierter Ansatz). Als temporäre Differenzen werden nach IFRS alle Differenzen eingeordnet, die nicht permanent sind. Nach IFRS besteht bei Vorliegen der Ansatzkriterien sowohl für aktive als auch für passive latente Steuern eine Ansatzpflicht.

Darüber hinaus sind nach IFRS zu erwartende Steuerminderungen aus Verlustvorträgen zu aktivieren, wenn in absehbarer Zukunft wahrscheinlich in ausreichendem Umfang zu versteuerndes Einkommen erzielt wird, mit dem die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge verrechnet werden können. Für die Bewertung wird der zum Bilanzstichtag voraussichtlich gültige Steuersatz herangezogen.

Änderungen von latenten Steuern werden grundsätzlich erfolgswirksam erfasst, soweit die ihnen zugrunde liegenden Sachverhalte auch erfolgswirksam behandelt und nicht erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden.

Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern werden als finanzielle Verbindlichkeiten gemäß IAS 39 passiviert. Die Zugangs- und Folgebewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Unter dem Konzernbilanzposten „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ werden Minderheitenanteile von konzernfremden Gesellschaftern an den in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen ausgewiesen. Die „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ werden im Fremdkapital ausgewiesen, weil es sich um Anteile an Personengesellschaften handelt, die nach IFRS nicht die Definition von Eigenkapital erfüllen.

Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Bei zwei Konzernunternehmen bestehen Pensionsverpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich nach dem zugrunde liegenden Plan, der Höhe des Gehalts und der Betriebszugehörigkeit des Mitarbeiters.

Den Pensionsverpflichtungen der Konzernunternehmen stehen jeweils Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber („Contractual Trust Agreement“ in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Deckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (qualifiziertes Planvermögen).

Die Pensionsverpflichtungen aus den leistungsorientierten Plänen („Defined Benefit Obligation“) werden nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) bewertet. Bei diesem Verfahren werden die künftigen Verpflichtungen auf Grundlage der bis zum Bilanzstichtag anteilig erworbenen Leistungsansprüche bewertet. Sie zeigen den Teil der Leistungsverpflichtungen, der bis zum Bilanzstichtag erfolgswirksam erfasst wurde. Die Bewertung berücksichtigt Annahmen über die zukünftige Entwicklung bestimmter versicherungsmathematischer Parameter wie zum Beispiel die Lebenserwartung der Anwärter

und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten und den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Die Planvermögen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis werden der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens des jeweiligen Konzernunternehmens saldiert. Eine Zusammenfassung bzw. Saldierung der sich ergebenden unternehmensbezogenen Aktiv- oder Passivüberhänge erfolgt nicht. Übersteigt der beizulegende Zeitwert eines Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen, wird dieser Rückzahlungsanspruch gegen das Planvermögen unter den „Sonstigen langfristigen Forderungen“ ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

Der Dienstzeitaufwand wird im „Personalaufwand“ ausgewiesen, die Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen (Vermögenswert) im „Zinsaufwand“. Die Nettozinsen umfassen den Zinsaufwand auf die Pensionsverpflichtungen und Zinserträge auf das Planvermögen. Sie werden mit dem Rechnungszins für die Pensionsverpflichtungen ermittelt.

Neubewertungen der Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen werden im Sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sie umfassen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Änderung der finanziellen Annahmen und demografischen Annahmen sowie aus erfahrungsbedingten Änderungen.

Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden passiviert, wenn eine Außenverpflichtung besteht und eine Inanspruchnahme wahrscheinlich ist. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst.

Sonstige Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten des Konzerns werden als „Sonstige Verbindlichkeiten“ gemäß IAS 39 passiviert. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten bewertet. Die Folgebewertung erfolgt bei Darlehen mit Disagio zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen werden außerhalb der Bilanz erfasst. Sie entstehen, soweit eine rechtliche oder faktische Außenverpflichtung für die DBAG zum Bilanzstichtag besteht. Die Bewertung erfolgt im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert.

Bestehende Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen werden als Dauerschuldverhältnisse außerhalb der Bilanz ausgewiesen. Die zukünftigen Zahlungsverpflichtungen werden abgezinst.

Die Haftungsverhältnisse werden zum Erfüllungswert und Treuhandverhältnisse zu deren beizulegendem Zeitwert im Konzernanhang angegeben.

Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen

In diesem Posten sind realisierte Erträge und Verluste aus dem Abgang von Finanzanlagen und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Finanzanlagen enthalten. Daneben umfasst der Posten Wertminderungen von Krediten und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

Sonstiges Ergebnis

Das sog. Sonstige Ergebnis bildet neben dem Konzernergebnis den zweiten Bestandteil des Konzern-Gesamtergebnisses. Über das Sonstige Ergebnis werden Geschäftsvorfälle ohne Berührung der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Konzernfremde Gesellschafter haben im DBAG-Konzern keinen Anteil am Sonstigen Ergebnis.

Saldierung

Bei Aufstellung der Konzernbilanz und Konzern-Gesamtergebnisrechnung des DBAG-Konzerns werden Vermögenswerte und Schulden sowie Erträge und Aufwendungen grundsätzlich nicht saldiert, es sei denn, eine Vorschrift fordert oder erlaubt dies ausdrücklich.

Leasing

Es liegen nur Operating-Leasing-Verhältnisse vor. Die Leasingraten werden als Aufwand erfasst.

Fremdwährungen

Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden mit dem Stichtagskurs erfolgswirksam bewertet. Da in den Konsolidierungskreis der Deutschen Beteiligungs AG keine ausländischen Gesellschaften einbezogen werden, ergeben sich diesbezüglich keine Effekte aus Währungsumrechnungen.

7. ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN BEI DER ANWENDUNG DER RECHNUNGSLEGUNGSMETHODEN

Die Aufstellung des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den IFRS erfordert, dass der Vorstand bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden Ermessensentscheidungen trifft. Diese Entscheidungen können die Beträge im Abschluss erheblich beeinflussen. Die auf der Basis der getroffenen Ermessensentscheidungen angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungs- sowie Konsolidierungsmethoden sind in den vorstehenden Abschnitten 2. bis 6. im Einzelnen dargestellt. Die Beträge im Abschluss wurden am wesentlichsten beeinflusst von der Entscheidung, die Finanzanlagen nach IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten (vgl. Abschnitt 6 „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert“). Dies hat den Vorteil, dass die zentralen Steuerungsgrößen für das Private-Equity-Geschäft, der Gesamtwert und die Wertentwicklung des Portfolios, unmittelbar im Konzernabschluss ablesbar sind.

8. ZUKUNFTSBEZOGENE ANNAHMEN UND SONSTIGE WESENTLICHE QUELLEN VON SCHÄTZUNGS-UNSICHERHEITEN

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses nach den IFRS sind zukunftsbezogene Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen. Hierdurch können die Wertansätze der Bilanzposten sowie die Höhe der Erträge und Aufwendungen wesentlich beeinflusst werden. Den zukunftsbezogenen Annahmen und Schätzungen ist gemeinsam, dass ihr Eintritt mit Unsicherheit verbunden ist. Der Vorstand trifft die Entscheidungen über Annahmen und Schätzungen nach sorgfältiger Abwägung auf der Grundlage der zuletzt verfügbaren verlässlichen Informationen und bestehenden Erfahrungswerte. Die Annahmen und Schätzungen betreffen

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

Nach den IFRS ist anzugeben, bei welchen Vermögenswerten und Schulden aufgrund von zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen Quellen von Schätzungsunsicherheiten das Risiko besteht, dass innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwerts erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir eine Anpassung des Buchwerts in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals.

Ein entsprechendes Risiko besteht bei den Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, vgl. Tz. 35.2). Diese sind in dem Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 134.695 Tausend Euro (Vorjahr: 110.713 Tausend Euro) und in dem Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ mit einem Betrag von 2.245 Tausend Euro (Vorjahr: 2.401 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumente, der im Wesentlichen nach dem Multiplikatorverfahren bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer erforderlich werdenden Anpassung von Annahmen und Schätzungen kann nicht angegeben werden. Soweit sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/-1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für diesen Teil der Finanzanlagen eine Anpassung des Zeitwerts um +/-17.186 Tausend Euro (Vorjahr: 12.037 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von sechs Prozent am Konzerneigenkapital.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN- GESAMTERGEBNISRECHNUNG

9. BEWERTUNGS- UND ABGANGS- ERGEBNIS AUS FINANZANLAGEN SOWIE KREDITEN UND FORDERUNGEN

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Bewertungsergebnis Portfolio	21.572	31.288
Abgangsergebnis Portfolio	28.943	5.382
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio	50.515	36.670
Bewertungsergebnis Sonstige Finanzanlagen	-235	-2.181
	50.280	34.489

Das Portfolio umfasst Anteile an assoziierten Unternehmen, sonstige Anteile an Portfoliounternehmen und Fondsinvestments sowie damit in Zusammenhang stehende Fremdkapitalinstrumente (vgl. Tz. 19 und Tz. 20).

Das Bewertungs- und Abgangsergebnis resultiert im Berichtsjahr und im Vorjahr ausschließlich aus Finanzanlagen.

Für weitere Erläuterungen zum Bewertungs- und Abgangsergebnis verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 75 ff.).

10. LAUFENDE ERTRÄGE AUS FINANZ- ANLAGEN SOWIE KREDITEN UND FORDERUNGEN

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Laufende Erträge aus Finanzanlagen		
Portfolio	2.206	2.085
Sonstige Finanzanlagen	423	4.275
	2.629	6.360
Laufende Erträge aus Krediten und Forderungen		
Portfolio	1.596	159
	4.225	6.519

Die laufenden Erträge aus Finanzanlagen beinhalten ausschließlich Ausschüttungen von Kapitalgesellschaften.

Die laufenden Erträge aus Krediten und Forderungen beinhalten ausschließlich Zinsen aus Genussrechten und Darlehen an Portfoliounternehmen.

11. ERTRÄGE AUS DER FONDS- VERWALTUNG UND -BERATUNG

Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung setzen sich folgendermaßen zusammen:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
DBG Fonds I	1.831	696
DBG Fonds III	20	20
DBAG Fund IV	418	614
DBAG Fund V	5.041	5.892
DBAG ECF	862	2.070
Sonstiges	28	29
Fondsverwaltung	8.200	9.321
Fondsberatung (DBAG Fund VI)	13.536	9.568
	21.736	18.889

Die Verwaltungserträge stammen aus der Verwaltung von Private-Equity-Fonds, an deren Seite die Deutsche Beteiligungs AG co-investiert (siehe Erläuterungen unter Tz. 40).

Die Beratungserträge resultieren aus der Beratung der Verwaltungsgesellschaft des DBAG Fund VI (siehe Erläuterungen unter Tz. 40).

12. PERSONALAUFWAND

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Löhne und Gehälter	15.428	12.525
davon variable Vergütung:		
erfolgsbezogen	4.356	3.520
transaktionsbezogen	4.161	137
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	1.105	1.268
davon Dienstzeitaufwand	393	479
davon für beitragsorientierte Pensionspläne (einschließlich Arbeitgeberanteil zur Rentenversicherung)	426	452
	16.533	13.793

Die erfolgsbezogene Vergütung beinhaltet die Tantieme des Vorstands und die variable Vergütung der Mitarbeiter der DBAG. Die transaktionsbezogene Vergütung besteht aus den langfristigen Vergütungskomponenten für den Investitionserfolg. Von den sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung entfallen 541 Tausend Euro (Vorjahr: 663 Tausend Euro) auf die Altersversorgung. Der Arbeitgeberanteil zur Rentenversicherung wird dabei den sozialen Abgaben und nicht den Aufwendungen für Altersversorgung zugerechnet.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) betrug:

	31.10.2014	31.10.2013
Angestellte (Vollzeit)	46	45
Angestellte (Teilzeit)	5	4
Auszubildende	5	6

Der Vorstand bestand zum Abschluss des Geschäftsjahres 2013/2014 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2013/2014 waren durchschnittlich 53 Angestellte (Vorjahr: 51) und fünf Auszubildende (Vorjahr: fünf) bei der Deutschen Beteiligungs AG beschäftigt.

13. SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Weiterberechnete Kosten	7.610	4.128
Sonstige	2.141	1.609
	9.751	5.737

Die weiterberechneten Kosten umfassen Verauslagungen für DBAG-Fonds bzw. Portfoliounternehmen. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultiert aus der Prüfung einer größeren Zahl von Beteiligungsmöglichkeiten für den DBAG ECF sowie der erstmals für ein komplettes Geschäftsjahr erbrachten Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VI.

Die Position „Sonstiges“ enthält Erträge aus der Auflösung von Sonstigen Rückstellungen, die nicht Finanzanlagen betreffen, in Höhe von 426 Tausend Euro (Vorjahr: 847 Tausend Euro) und eine Umsatzsteuererstattung für Vorjahre von 1.125 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) aus abziehbarer Vorsteuer.

14. SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Transaktionsbezogener Beratungsaufwand	8.753	5.149
Anbahnungsaufwand	2.196	1.926
Sonstiger Beratungsaufwand	1.437	1.359
Beratungsaufwand	12.386	8.434
Vergütung Fondsmanagement	2.695	1.888
Raumaufwendungen	1.059	1.043
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	920	977
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	838	1.012
Umsatzsteuer	830	1.683
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	416	419
Aufsichtsratsvergütung	388	233
Sonstiges	1.697	2.516
	21.229	18.205

Die Beratungsaufwendungen umfassen überwiegend die Beratung im Zusammenhang mit potenziellen Beteiligungstransaktionen, Steuer- und allgemeine Rechtsberatung sowie IT. Ein Teil der transaktionsbezogenen Beratungsaufwendungen in Höhe von 7.610 Tausend Euro (Vorjahr: 4.128 Tausend Euro) wurde an DBAG-Fonds oder Portfoliounternehmen weiterberechnet (siehe Tz. 13).

Die Beteiligungen an der Seite des DBAG Fund VI sind anders strukturiert als bisherige Co-Investments mit DBAG-Fonds: Erstmals entrichtet auch die DBAG eine Vergütung für das Management des Co-Investments über die DBAG Fund VI Konzern GmbH & Co. KG. Die Vergütung ist seit Beginn der Investitionsperiode des Fonds am 15. Februar 2013 zu leisten und wird unter „Vergütung Fondsmanagement“ ausgewiesen. Gleichzeitig erhält die DBAG im Rahmen der Beratungstätigkeit für die Verwaltungsgesellschaft des Fund VI eine Beratungsvergütung (siehe Tz. 11).

Der Posten „Sonstiges“ umfasst diverse weitere Aufwendungen des Geschäftsbetriebs, insbesondere sonstige Personalaufwendungen, Aufwendungen für Fremdpersonal, Kraftfahrzeuge, Versicherungen und Büromaterial.

15. ZINSERTRAG

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Finanzamt	105	420
Wertpapiere	153	248
Sonstiges	185	279
	443	947

Die „Zinserträge Finanzamt“ im Vorjahr beruhen auf einer irrtümlichen Steuererstattung des Finanzamts, die noch im selben Geschäftsjahr korrigiert wurde. Die Stornierung der irrtümlich erfolgten Zinsgutschrift erfolgte über den Zinsaufwand (vgl. Tz. 16).

Die Zinserträge entfallen auf folgende Kategorien von Finanzinstrumenten:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Kredite und Forderungen	290	679
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	153	248
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	0	20
	443	947

16. ZINSAUFWAND

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Zinsaufwand Pensionsrückstellungen	917	788
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-824	-378
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	93	410
Finanzamt	5	420
Sonstige	59	1
	157	831

Der Anstieg der Zinserträge aus dem Planvermögen resultiert aus der erstmaligen Anwendung von IAS 19 (vgl. dazu die Ausführungen unter Tz. 3 [Änderungen zu IAS 19 „Leistungen

an Arbeitnehmer“]). Zu den Parametern für die beiden Komponenten der Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen wird auf Tz. 30 verwiesen.

Wegen des „Zinsaufwands Finanzamt“ im Vorjahr vgl. die Erläuterungen zu Tz. 15.

17. STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Effektive Steuern	418	500
Latente Steuern	-1	-18
	417	482

Die effektiven Steuern im Geschäftsjahr 2013/2014 beinhalten neben einem Steueraufwand in Höhe von 401 Tausend Euro für 2013/2014 auch Steuern für Vorjahre in Höhe von 17 Tausend Euro. Die irrtümlich erfolgte Steuererstattung und deren Rückzahlung an das Finanzamt wurden im Vorjahr in den effektiven Steuern verrechnet (vgl. auch Tz. 15).

Die latenten Steuern basieren auf der Entstehung bzw. Umkehr temporärer Unterschiede zwischen den IFRS-Bilanzwerten und Steuerbilanzwerten von Vermögenswerten und Schulden. Temporäre Unterschiede bestehen im Wesentlichen bei Finanzanlagen und Pensionsrückstellungen. Die Konzerngesellschaften weisen im Geschäftsjahr überwiegend einen Überhang aktiver latenter Steuern aus, der im Wesentlichen durch steuerliche Verlustvorträge hervorgerufen wurde. Da es auf Basis der ausgeübten Geschäftsaktivitäten und deren steuerlicher Behandlung nicht wahrscheinlich ist, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um den Steuervorteil nutzen zu können, wurde von einer Aktivierung der latenten Steuerbeträge bei den betreffenden Konzerngesellschaften abgesehen. Der latente Steuerertrag des Berichtsjahres in Höhe von 1 Tausend Euro (Vorjahr: 18 Tausend Euro) entfällt ausschließlich auf die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG. Zum 31. Oktober 2014 bestehen weder latente Ertragsteueransprüche noch latente Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden.

Die Überleitung von der theoretisch zu erwartenden Steuerbelastung einer Kapitalgesellschaft zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Betrag stellt sich folgendermaßen dar:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Ergebnis vor Steuern	48.516	33.752
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften <i>in %</i>	31,93	31,93
Theoretischer Steuerertrag/-aufwand	15.489	10.777
Veränderung des theoretischen Steuerertrags/-aufwands:		
Steuerfreies positives Bewertungs- und Abgangsergebnis	-14.939	-10.466
Sonstige nicht versteuerte Verluste (Vorjahr: nicht aktivierte Gewinne)	-2.335	2.137
Nicht aktivierte steuerliche Verlustvorträge des laufenden Jahres	817	3
Steuerlich nicht abzugsfähiges negatives Bewertungs- und Abgangsergebnis	2.850	1.022
Steuerfreie laufende Erträge	-561	-1.688
Steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen	88	73
Steuern Vorjahre	411	89
Anpassung KSt-Guthaben infolge steuerlicher Außenprüfung 2000–2003	0	-41
Nutzung von bisher nicht aktivierten steuerlichen Verlustvorträgen	-361	-1.050
Abweichende Steuersätze	-1.385	-406
Sonstige Effekte	343	32
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	417	482
Steuerquote <i>in %</i>	0,86	1,43

Eine wesentliche Säule des Geschäfts der DBAG besteht in dem Eingehen und der Veräußerung von Beteiligungen an der Seite von DBAG-Fonds. Bei den Beteiligungen handelt es sich um Kapitalgesellschaften, sodass im Rahmen des § 8b KStG das (positive) Bewertungs- und Abgangsergebnis in Höhe von 14.939 Tausend Euro (Vorjahr: -10.466 Tausend Euro) steuerfrei zu vereinnahmen ist.

Aufgrund der überwiegend bestehenden negativen steuerlichen Ergebnisbeiträge der Konzerngesellschaften werden auf Konzernebene mangels Werthaltigkeit keine latenten Steuern aus temporären Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS-Bilanz und der Steuerbilanz erfasst. Der steuerliche Überleitungseffekt in Höhe von -2.335 Tausend Euro (im Vorjahr 2.137 Tausend Euro) bildet daher die Fortentwicklung der sonstigen temporären Differenzen aus abweichenden Bilanzansätzen zwischen IFRS und Steuerrecht ab.

Der erwartete Steuersatz für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag (15,83 Prozent) sowie Gewerbesteuer (16,10 Prozent) zusammen. Der Steuersatz der Deutschen Beteiligungs AG beträgt 15,83 Prozent, da die Deutsche Beteiligungs AG als anerkannte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit ist.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

18. IMMATERIELLE ANLAGEWERTE / SACHANLAGEN

Angaben in Tsd. €	Anschaffungskosten			31.10.2014
	1.11.2013	Zugang	Abgang	
Immaterielle Anlagewerte	336	135	3	468
Sachanlagen	2.468	551	282	2.737
	2.804	686	285	3.205

Angaben in Tsd. €	1.11.2013	Abschreibungen		31.10.2014	Buchwerte	
		Zugang	Abgang		31.10.2014	31.10.2013
Immaterielle Anlagewerte	302	18	3	317	151	34
Sachanlagen	1.195	398	160	1.433	1.304	1.273
	1.497	416	163	1.750	1.455	1.307

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen.

19. FINANZANLAGEN

Die Finanzanlagen setzen sich wie folgt zusammen:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Anteile an assoziierten Unternehmen	11.382	64.246
Sonstige Anteile an Portfoliounternehmen	107.441	83.988
Auslandsfondsinvestments	8.300	10.359
Portfolio	127.123	158.593
Sonstige Finanzanlagen	7.924	8.159
	135.047	166.752

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet (vgl. Tz. 6).

Die sonstigen Finanzanlagen beinhalten Gesellschaften, die sich überwiegend im Fremdbesitz befinden.

Der Posten hat sich im Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	1.11.2013	Zugang	Abgang	Wert-änderung	31.10.2014
Portfolio	158.593	10.321	63.363	21.572	127.123
Sonstige Finanzanlagen	8.159	0	0	-235	7.924
	166.752	10.321	63.363	21.337	135.047

Die Wertveränderungen werden in der Konzern-Gesamt-ergebnisrechnung unter dem Posten „Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ erfasst (vgl. Tz. 6).

20. KREDITE UND FORDERUNGEN

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	14.110	2.925
Zugang	14.582	11.407
Abgang	2.745	222
Stand Geschäftsjahresende	25.947	14.110

Bei den Krediten und Forderungen handelt es sich um Darlehensforderungen gegen Portfoliounternehmen. Die Zugänge des Geschäftsjahres 2013/2014 beinhalten Darlehen, stille Beteiligungen und Genussrechte.

21. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Pensionsverpflichtungen und Planvermögen	0	248
Steuerforderungen	421	619
	421	867

Wir verweisen auf die Erläuterungen unter Tz. 25 und 30.

22. FORDERUNGEN

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	25	63
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	7.375	11.917
	7.400	11.980

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen gegen Tochterunternehmen, die mangels Wesentlichkeit nicht in den Konsolidierungskreis einbezogen wurden (vgl. Tz. 4).

Die Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen betreffen unter anderem zwei kurzfristige Darlehen in Zusammenhang mit dem Erwerb eines Portfoliounternehmens und der Finanzierung

einer Kauftransaktion eines anderen Portfoliounternehmens von zusammen 3.579 Tausend Euro. Im Vorjahr betrafen die Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen vor allem ein kurzfristiges Darlehen in Zusammenhang mit dem Erwerb eines Portfoliounternehmens in Höhe von 8.930 Tausend Euro. Außerdem sind in diesem Posten Forderungen aus einem Verrechnungskonto mit einem Portfoliounternehmen sowie Zinsforderungen gegen Portfoliounternehmen erfasst.

Die Forderungen werden nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanziert und zu jedem Abschlussstichtag einem Wertminderungstest unterzogen (vgl. Tz. 6).

Die Wertminderungen haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	60	654
Zugang	0	0
Abgang	60	594
Stand Geschäftsjahresende	0	60

Bei dem Abgang in Höhe von 60 Tausend Euro (Vorjahr: 594 Tausend Euro) handelt es sich um Wertberichtigungen auf Forderungen gegen ein veräußertes Beteiligungsunternehmen. Die Forderung wurde im Geschäftsjahr 2013/2014 erfolgswirksam ausgebucht.

23. WERTPAPIERE

Zum 31. Oktober 2014 befinden sich ausschließlich Wertpapiere im Bestand, die als Kapitalanlage für zwischenzeitlich nicht benötigte flüssige Mittel erworben wurden.

Gliederung der Wertpapiere in der Bilanz:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Langfristige Wertpapiere	80.991	50.514
Kurzfristige Wertpapiere	31.344	28.028
	112.335	78.542

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapiertyp:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Floating Rate Notes (3-Monats-Euribor)	25.026	48.088
Floating Rate Notes (6-Monats-Euribor)	10.000	25.020
Festverzinsliche Wertpapiere	77.309	5.434
	112.335	78.542

Gliederung der Wertpapiere nach Restlaufzeiten:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Fälligkeit < 1 Jahr	31.344	28.028
Fälligkeit 1 bis 2 Jahre	3.921	21.449
Fälligkeit 2 bis 3 Jahre	5.000	29.065
Fälligkeit 3 bis 4 Jahre	0	0
Fälligkeit 4 bis 5 Jahre	22.773	0
Fälligkeit > 5 Jahre	49.297	0
	112.335	78.542

Sämtliche Wertpapiere sind der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet (vgl. Tz. 6).

Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts in Höhe von 306 Tausend Euro (Vorjahr: -86 Tausend Euro) wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ erfasst. Ein Verlust in Höhe von 43 Tausend Euro (Vorjahr: Gewinn von 30 Tausend Euro), der im Berichtsjahr beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie entstanden ist, wurde in das Konzernergebnis umgegliedert

24. SONSTIGE FINANZINSTRUMENTE

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Kurzfristig gehaltene Anteile an Gesellschaften	2.245	2.401

Die kurzfristig gehaltenen Anteile an Gesellschaften betreffen Anteile, die innerhalb eines Jahres an das Management von Portfoliounternehmen veräußert werden sollen.

25. STEUERFORDERUNGEN, STEUERRÜCKSTELLUNGEN UND LATENTE STEUERN

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Steuerforderungen		
Sonstige langfristige Vermögenswerte	421	619
Ertragsteuerforderungen	5.435	3.452
Steuerrückstellungen	2.232	1.838
Passive latente Steuern	60	61

Die Steuerforderungen beinhalten anrechenbare Steuern und das mit dem Barwert aktivierte Körperschaftsteuerguthaben der Deutschen Beteiligungs AG. Der wesentliche Teil der Steuerforderungen betrifft anrechenbare Kapitalertragsteuer in Höhe von 2.506 Tausend Euro (Vorjahr: 1.134 Tausend Euro) aus der Ausschüttung der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH sowie Körperschaftsteuerguthaben der Deutschen Beteiligungs AG in Höhe von 652 Tausend Euro (Vorjahr: 850 Tausend Euro). Ein weiterer Teil der Steuerforderungen resultiert aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer in Höhe von 140 Tausend Euro aus Zinseinkünften aus Wertpapieren und Bankkonten sowie in Höhe von 419 Tausend Euro aus Ausschüttungen von Beteiligungen.

Die Steuerrückstellungen bilden die erwartete Zahlungspflicht ab. Anrechenbare Steuern und Steuervorauszahlungen sind nicht berücksichtigt.

Aktive und passive latente Steuern werden gemäß IAS 12.74 saldiert.

Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	77.366	86.064
davon nutzbar	0	0
Verlustvorträge Gewerbesteuer	17.676	14.981
davon nutzbar	0	0

Aufgrund der ausgeübten Geschäftstätigkeit und deren steuerlicher Behandlung ist es bei den betreffenden Konzerngesellschaften nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend

zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um die Verlustvorträge nutzen zu können.

Die passiven latenten Steuern entfallen ausschließlich auf den Posten „Finanzanlagen“.

26. SONSTIGE KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Forderungen aus Beratungsleistungen	11.081	3.706
Forderungen gegen DBAG-Fonds	2.071	1.479
Kaufpreis-Einbehalt	1.879	449
Umsatzsteuer	1.026	1.371
Darlehen	573	1.001
Zinsforderungen aus Wertpapieren	478	251
Mietkaution	405	405
Kaufpreisforderungen	0	1.778
Sonstige Forderungen	973	1.008
	18.486	11.448

Die Forderungen gegen DBAG-Fonds resultieren im Wesentlichen aus Vorabgewinnen und aus weiterbelasteten Aufwendungen.

Die Forderungen aus Beratungsleistungen betreffen die Beratung der Verwaltungsgesellschaft des DBAG Fund VI.

Die Veränderung der Kaufpreisforderungen im Geschäftsjahr 2013/2014 betreffen den Eingang von fälligen Zahlungen aus dem Verkauf von zwei Beteiligungen (siehe Lagebericht, Abschnitt „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“, Seite 72 f.).

Der Kaufpreis-Einbehalt deckt mögliche Gewährleistungsrisiken aus dem Verkauf eines Portfoliounternehmens ab. Der im Vorjahr ausgewiesene Kaufpreiseinbehalt konnte im Geschäftsjahr 2013/2014 aufgelöst werden.

Die Darlehen resultieren im Wesentlichen aus gestundeten Kaufpreiszahlungen an das Management von Portfoliounternehmen aus der Veräußerung von kurzfristig gehaltenen Anteilen an Kapitalgesellschaften.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die Sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen.

27. EIGENKAPITAL

Grundkapital/Aktienanzahl

Sämtliche DBAG-Aktien sind im Geschäftsjahr 2013/2014 von auf den Inhaber lautende Stammaktien auf auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) im Verhältnis 1:1 umgestellt worden. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf zugelassen. Daneben werden die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin, Hamburg-Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Die Anzahl der Aktien im Umlauf betrug in der Berichts- und Vergleichsperiode durchgehend 13.676.359 Stück.

Der rechnerische Anteil am Grundkapital belief sich auf rund 3,55 Euro je Aktie.

Veräußerung von eigenen Anteilen an Mitarbeiter und Pensionäre

Mitarbeitern und Pensionären der Deutschen Beteiligungs AG und eines Tochterunternehmens bietet die Gesellschaft eigene Aktien der Gesellschaft zum Kauf zu Vorzugskonditionen an, die sich an den steuerlichen Vorschriften und Grenzen orientieren. Daraus ergaben sich folgende Transaktionen mit eigenen Anteilen im Geschäftsjahr 2013/2014:

	Erwerbs-/ Veräußerungspreis je Aktie		Anteil am Grundkapital	
	in €	in Stück	in Tsd. €	in ‰
Stand 1.11.2013		0	0	0,0
Zugang: 15.10.2014	20,89	3.766	13	0,3
Abgang/Übertragung: 28.10.2014	14,98	3.766	13	0,3
Stand 31.10.2014		0	0	0,0

Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 23. März 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu insgesamt 24.266.665,33 Euro durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital.

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. März 2016 eigene Aktien bis zu zehn Prozent des derzeitigen Grundkapitals oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 23. März 2015 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 160.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist ebenso ermächtigt, Inhabern von Optionschuldverschreibungen Optionsrechte und den Inhabern bzw. Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen Wandlungsrechte auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 24.266.665,33 Euro nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren.

Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden.

Die Schuldverschreibungen können auch von Gesellschaften begeben werden, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist; in einem solchen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen und den Inhabern bzw. Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Options- bzw. Wandlungsrechte auf Inhabersstückaktien der Gesellschaft zu gewähren.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage in Höhe von 141.394 Tausend Euro (Vorjahr: 141.394 Tausend Euro) umfasst unverändert Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag erzielt worden sind.

Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen umfassen

- die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist
- Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003
- die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus leistungsdefinierten Versorgungszusagen/Planvermögen (siehe Tz. 30)
- die unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren (siehe Tz. 23)

Konzernbilanzgewinn

Die Hauptversammlung beschloss am 27. März 2014 für das Geschäftsjahr 2012/2013 die Ausschüttung einer Dividende von 0,40 Euro je Stückaktie (5.470.543,60 Euro) zuzüglich einer Sonderdividende von 0,80 Euro je Stückaktie (10.941.087,20 Euro).

Angaben in €	2013/2014	2012/2013
Ausgezählte Dividende	5.470.543,60	5.470.543,60
Ausgezählte Sonderdividende	10.941.087,20	10.941.087,20
Auszahlungen insgesamt	16.411.630,80	16.411.630,80

Der Bilanzgewinn der Deutschen Beteiligungs AG im Jahresabschluss nach HGB beträgt 92.276.031,02 Euro (Vorjahr: 43.259.096,88 Euro). Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 2,00 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2013/2014 vorschlagen, bestehend aus einer Basisdividende von 0,40 Euro je Aktie und einer Sonderdividende von 1,60 Euro je Aktie.

In Deutschland unterliegen Dividenden bei Kapitalgesellschaften als Anteilseigner faktisch zu fünf Prozent der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag sowie in gleichem Umfang auch der Gewerbesteuer, sofern es sich nicht um Anteile im Streubesitz

(das heißt Beteiligung unter 15 Prozent) handelt. Dividenden unterliegen für natürliche Personen in voller Höhe der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer, die von der auszahlenden Stelle für das Unternehmen abzuführen sind.

28. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER MINDERHEITSGESELLSCHAFTERN

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	10.146	12.086
Zugang	46	312
Abgang	101	3.228
Ergebnisanteil	323	976
Stand Geschäftsjahresende	10.414	10.146

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern betreffen die Gesellschaften DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG, DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG, DBAG Managing Partner GmbH & Co. KG, DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG sowie DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. Zur Erläuterung der Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern verweisen wir auf die Ausführungen zu den DBAG-Fonds unter Tz. 40.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG (DBAG Fund IV) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	9.929	11.602
Zugang	0	0
Abgang	67	2.586
Ergebnisanteil	87	913
Stand Geschäftsjahresende	9.949	9.929

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	122	460
Zugang	0	234
Abgang	33	642
Ergebnisanteil	229	70
Stand Geschäftsjahresende	318	122

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	25	24
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	0	1
Stand Geschäftsjahresende	25	25

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG (DBAG Expansion Capital Fund) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	69	0
Zugang	46	77
Abgang	1	0
Ergebnisanteil	7	-8
Stand Geschäftsjahresende	121	69

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Stand Geschäftsjahresbeginn	1	0
Zugang	0	1
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	0	0
Stand Geschäftsjahresende	1	1

29. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

29.1 Kurzfristige sonstige Rückstellungen

Angaben in Tsd. €	1.11. 2013	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	31.10. 2014
Personalbereich	9.798	5.086	272	8.525	12.965
Finanzanlagen	2.793	986	1.806	4.053	4.054
Sonstiges	1.498	1.256	154	1.360	1.448
	14.089	7.328	2.232	13.938	18.467

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen erfolgsabhängige Vergütungen. Diese erfolgsabhängigen Vergütungen enthalten sowohl Komponenten für das abgelaufene Geschäftsjahr als auch Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung. Sie betreffen Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG. Das System zur erfolgsabhängigen Vergütung dieser Mitarbeiter entspricht weitgehend dem des Vorstands. Zur Ausgestaltung der einzelnen Elemente dieses Systems wird auf die Erläuterungen im Vergütungsbericht verwiesen, der Bestandteil des Lageberichts ist.

Die Rückstellungen für Finanzanlagen sind dem Beteiligungsgeschäft zuzuordnen. Sie betreffen Gewährleistungsverpflichtungen, Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Veräußerung von Portfoliounternehmen sowie weiterbelastbaren Beratungsaufwand.

In dem Posten „Sonstiges“ sind Rückstellungen in Höhe von 762 Tausend Euro (Vorjahr: 562 Tausend Euro) für steuerliche und sonstige Beratung sowie 336 Tausend Euro (Vorjahr: 375 Tausend Euro) für die Hauptversammlung im März 2015 und die Erstellung des aktuellen Geschäftsberichts enthalten.

29.2 Langfristige sonstige Rückstellungen

Angaben in Tsd. €	1.11. 2013	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	31.10. 2014
Personalbereich	218	47	0	25	196
Gewährleistungen	0	0	0	39	39
	218	47	0	64	235

Die langfristigen sonstigen Rückstellungen im Personalbereich beinhalten Verpflichtungen aus Altersteilzeitvereinbarungen.

In dem Posten „Gewährleistungen“ sind Gewährleistungsverpflichtungen im Zusammenhang mit der Veräußerung eines Portfoliounternehmens enthalten.

30. PENSIONSVERPFLICHTUNGEN UND PLANVERMÖGEN

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Barwert der Pensionsverpflichtungen	37.454	31.199
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-28.069	-28.028
Sonstige langfristige Vermögenswerte (-)	0	-248
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen (+)	9.385	3.419

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Beginn des Geschäftsjahres	31.199	27.574
Zinsaufwand	917	788
Dienstzeitaufwand	393	479
Ausgezahlte Leistungen	-967	-881
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+)	5.912	3.239
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres	37.454	31.199

Die Berechnung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag erfolgt mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

		31.10.2014	31.10.2013
Rechnungszins	%	1,78	2,94
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend)	%	2,50	2,50
Rentendynamik	%	2,00	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Dr. Klaus Heubeck		2005 G	2005 G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung	%	2,00	2,00

Der Rechnungszins basiert auf dem i-boxx corporate AA10+ Zinsindex, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität ermittelt wird.

Die Annahmen zur Lebenserwartung basieren auf den Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck. Sie wurden zum 31. Oktober 2013 modifiziert, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen des DBAG-Konzerns Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger des DBAG-Konzerns eine um durchschnittlich drei Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Die Planvermögen haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Beginn des Geschäftsjahres	28.028	27.999
Erwartete Zinserträge	824	378
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-783	-349
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Ende des Geschäftsjahres	28.069	28.028

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Dienstzeitaufwand	393	479
Zinsaufwand	917	788
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-824	-378
	486	889

Der Saldo aus Zinsaufwand und erwarteten Zinserträgen aus dem Planvermögen wird unter dem Posten „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Die im Sonstigen Ergebnis erfassten „Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“ haben sich im Geschäftsjahr 2013/2014 wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) zum Beginn des Geschäftsjahres	-14.578	-10.990
Gewinne (+)/Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-783	-349
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Änderung der demografischen Annahmen	0	-2.967
Gewinne (+)/Verluste (-) aus erfahrungsbedingten Änderungen	-5.912	-272
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) zum Ende des Geschäftsjahres	-21.273	-14.578

Der höhere Verlust von -783 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2013/2014 (Vorjahr: -349 Tausend Euro) resultiert aus der Änderung der Rechnungslegungsmethode aufgrund der geänderten Vorschriften des IAS 19 (vgl. Tz. 3).

Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für den DBAG-Konzern ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens.

Veränderungen des Barwerts der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem (Markt-)Zinsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach vernünftiger Schätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

	31.10.2014	31.10.2013
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 Bp	-2.750	-2.172
Verringerung um 50 Bp	3.101	2.434
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-1.423	-1.210
Verringerung um 1 Jahr	1.415	1.438

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz aller übrigen Parameter.

Die Planvermögen sind jeweils in einem Geldmarktfonds investiert, um das Marktpreis- und Liquiditätsrisiko zu minimieren. Die Wertentwicklung der Geldmarktfonds unterliegt ebenso wie der Rechnungszins dem (Markt-)Zinsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für Unternehmensanleihen und Geldmarktpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens und sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsrückstellungen.

Die DBAG wird das Planvermögen ab Geschäftsjahr 2014/2015 in einen Spezialfonds im Sinne der Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuches umschichten. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit der geänderten Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Für das Geschäftsjahr 2014/2015 sieht die derzeitige Budgetplanung wie in den vergangenen beiden Jahren keine Zuwendungen zum Planvermögen vor.

31. SONSTIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten umfassen Vorgänge der Rechnungsabgrenzung sowie sonstige Verbindlichkeiten.

32. SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN, HAFTUNGS- UND TREUHANDVERHÄLTNISSE

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

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Einzahlungsverpflichtungen	3.304	6.479
Dauerschuldverhältnisse	5.052	5.472
	8.356	11.951

Die möglichen Einzahlungsverpflichtungen betreffen Auslandsfondsinvestments (siehe Tz. 19), die weitere Mittel für Investitionen und Kosten einfordern können, sowie vertraglich vereinbarte potenzielle Investitionen in Portfoliounternehmen. Der Rückgang der Einzahlungsverpflichtungen betrifft zwei Portfoliounternehmen, für die im laufenden Geschäftsjahr Einzahlungen abgerufen wurden.

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 31. Oktober 2014 stellt sich wie folgt dar:

Angaben in Tsd. €	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	846	2.951	1.255	5.052
davon Mietverträge	717	2.870	1.255	4.842

Die Dauerschuldverhältnisse beinhalten insbesondere Büromieten für die Geschäftsräume Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main. Der unkündbare Büromietvertrag hat am 1. August 2011 begonnen und läuft bis zum 31. Juli 2021. Die Deutsche Beteiligungs AG hat das zweimalige Recht, die Verlängerung des Mietverhältnisses um jeweils fünf Jahre zu verlangen.

Zum 31. Oktober 2014 lagen wie im Vorjahr keine **HAFTUNGS-VERHÄLTNISSE** vor.

Das **TREUHANDVERMÖGEN** betrug zum 31. Oktober 2014 13.776 Tausend Euro (Vorjahr: 10.829 Tausend Euro). Davon entfallen wie im Vorjahr auf Anteile an zwei Portfoliounternehmen, die von Konzerngesellschaften für zwei verwaltete Fonds gehalten werden, 13.732 Tausend Euro (Vorjahr: 10.753 Tausend Euro). Treuhandverbindlichkeiten bestehen in gleicher Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

33. ALLGEMEINE ANGABEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

In der Konzern-Kapitalflussrechnung nach IAS 7 werden Zahlungsströme erfasst, um Informationen über die Bewegung der Zahlungsmittel des Konzerns darzustellen. Die Zahlungsströme werden nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Für den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird die indirekte Darstellungsform angewendet. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit wurde dieses Geschäftsjahr auf die direkte Methode umgestellt.

Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil hierdurch aus unserer Sicht die Klarheit der Darstellung verbessert wird.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt.

Es sind keine Zahlungsströme aufgrund der Veränderung des Konsolidierungskreises zu verzeichnen.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und Ende der Periode bestand aus Bankguthaben. Der Finanzmittelbestand der quotaleinbezogenen Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH beträgt 13 Tausend Euro (Vorjahr: 15 Tausend Euro).

Seit dem Geschäftsjahr 2007/2008 wird ein Teil der kurzfristig nicht benötigten Finanzmittel in Wertpapieren angelegt. Die Wertpapiere dienen wie die flüssigen Mittel dazu, die Zahlungsverpflichtungen des Konzerns zu erfüllen. Nach IAS 7 können die Wertpapiere nicht dem Finanzmittelbestand zugeordnet werden, da die Laufzeit zum Erwerbszeitpunkt bisher immer mehr als drei Monate betrug. Erwerb und Veräußerung der Wertpapiere sind nach IAS 7.16 als Cashflow aus der Investitionstätigkeit darzustellen.

SONSTIGE ANGABEN

34. FINANZRISIKEN

Der DBAG-Konzern unterliegt finanziellen Risiken, die aus der Investitionstätigkeit in Portfoliounternehmen und aus anderen Finanzinstrumenten resultieren. Aus den finanziellen Risiken dieser Finanzinstrumente können sich Vermögenswerte reduzieren und/oder Gewinne mindern. Es gibt keine Sicherungsbeziehungen zwischen den Finanzinstrumenten. Demzufolge besteht keine Basis für die Anwendung der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften („Hedge Accounting“).

Im Folgenden werden die finanziellen Risiken aus den Finanzinstrumenten des DBAG-Konzerns entsprechend IFRS 7 näher erläutert. Es werden auch die Ziele und Verfahren des Risikomanagements beschrieben. Sie haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

34.1 Marktrisiko

Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten oder zukünftige Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch Änderungen der Marktpreise verändern. Das Marktrisiko besteht nach IFRS 7 aus den Komponenten Wechselkursrisiko, Zinsrisiko und sonstige Preisrisiken. Der Vorstand bewertet diese Risiken grundsätzlich, bevor Investitionsentscheidungen getroffen werden oder bevor es zum Zugang von Finanzinstrumenten kommt. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

34.1.1 Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht im DBAG-Konzern bei Beteiligungen, die in US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückzahlungen in US-Dollar erfolgen werden. Das von diesen Beteiligungen ausgehende Währungsrisiko betrifft zukünftige Auszahlungen dieser Beteiligungsunternehmen und somit auch deren aktuelle beizulegende Zeitwerte. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf die Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit unserer Portfoliounternehmen. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung einzelner Portfoliounternehmen ab.

Management des Wechselkursrisikos

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Erlöse der Investments ungewiss ist. Das in US-Dollar gehaltene Portfolio nimmt mit Rückflüssen aus den noch in dieser Währung bestehenden Fondsinvestments ab.

Ausmaß des Wechselkursrisikos

Unter dem Posten „Finanzanlagen“ sind Finanzinstrumente in Höhe von 19.449 Tausend Euro (Vorjahr: 24.046 Tausend Euro) erfasst, die einem US-Dollar-Wechselkursrisiko unterliegen. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Finanzanlagen betrug 1.505 Tausend Euro (Vorjahr: -1.172 Tausend Euro).

Wechselkurs sensitivität

Ein Anstieg/Rückgang des Wechselkurses Euro/US-Dollar um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang/Anstieg des Konzernüberschusses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns um 1.945 Tausend Euro (Vorjahr: 2.405 Tausend Euro) bedeuten.

34.1.2 Zinsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich direkt insbesondere auf die Erträge aus der Anlage der Finanzmittel sowie auf die Beteiligungswerte unserer gemäß der Discounted-Cashflow-Methode bewerteten Portfoliounternehmen aus. Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

Management des Zinsrisikos

Die Finanzmittel werden grundsätzlich kurzfristig angelegt. Es erfolgt kein Einsatz von Zinsderivaten zur Absicherung eines bestimmten Zinsniveaus, da die Höhe der Finanzmittel starken Schwankungen unterliegen kann und nicht sicher prognostizierbar ist.

Ausmaß des Zinsrisikos

Die Finanzmittel (Summe aus flüssigen Mitteln und verzinslichen Wertpapieren) belaufen sich auf 150.653 Tausend Euro (Vorjahr: 98.335 Tausend Euro). Die Zinserträge aus der Anlage betragen 153 Tausend Euro (Vorjahr: 254 Tausend Euro).

Aufgrund der Kapitalstruktur der DBAG liegen keine Fremdkapitalinstrumente (Wertpapiere) vor, aus denen sich Zinsrisiken ergeben könnten (siehe hierzu auch Tz. 36 Kapitalmanagement).

Zinssensitivität

Bezogen auf die gemäß Discounted-Cashflow-Methode bewerteten Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeiträgen führt ein Anstieg/Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung/Erhöhung des Konzernergebnisses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns in Höhe von 211 Tausend Euro (Vorjahr: 260 Tausend Euro). Für die variabel verzinslichen Wertpapiere zum 31. Oktober 2014 von 35.026 Tausend Euro hätte eine Veränderung des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte einen Effekt von 350 Tausend Euro (Vorjahr: 731 Tausend Euro).

34.1.3 Sonstige Preisrisiken

Sonstige Preisrisiken bestehen vor allem in der zukünftigen Bewertung der Portfoliounternehmen des DBAG-Konzerns. Die Bewertung der Portfoliounternehmen erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsänderungen werden unmittelbar erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

Management der sonstigen Preisrisiken

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält der DBAG-Konzern zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des Investmentteams sind im Aufsichts-/Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des Investmentteams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

Ausmaß der sonstigen Preisrisiken

Aufgrund der erfolgswirksamen Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert werden die Bewertungsänderungen in der entsprechenden Berichtsperiode direkt erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2013/2014 betrug das Bewertungsergebnis 21.337 Tausend Euro (Vorjahr: 29.107 Tausend Euro).

Sensitivität für sonstige Preisrisiken

Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einerseits einen Bezug zu den Finanzmärkten haben und andererseits zu den Märkten, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungsmultiplikatoren, die Ergebnisse und die Verschuldung der Portfoliounternehmen. Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer Veränderung des Multiplikators um +/- 0,1 würde sich ceteris paribus bei dem beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung in Höhe von 1.758 Tausend Euro (Vorjahr: 1.204 Tausend Euro) ergeben (siehe Tz. 35.2).

34.2 Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für den DBAG-Konzern derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 38.318 Tausend Euro (Vorjahr: 19.793 Tausend Euro). Zusammen mit Wertpapieren von Emittenten der öffentlichen Hand oder höchster Bonität in Höhe von 112.335 Tausend Euro (Vorjahr: 78.542 Tausend Euro) steht dem DBAG-Konzern ein Betrag von 150.653 Tausend Euro (Vorjahr: 98.335 Tausend Euro) zur Erfüllung der Investitionszusagen an DBAG-Fonds zur Verfügung (siehe Lagebericht Seite 86). Dieser Betrag übersteigt das gesamte Fremdkapital in Höhe von 43.701 Tausend Euro (Vorjahr: 32.239 Tausend Euro) deutlich. Es wird davon ausgegangen, dass die Wertpapiere aufgrund der sehr guten Bonität der Emittenten und der geringen Restbindungsdauer (Duration) im Bedarfsfall innerhalb kurzer Zeit ohne nennenswerte Kursverluste verkauft werden können. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

34.3 Kredit-/Ausfallrisiko

Ausmaß des Kredit-/Ausfallrisikos

Die nachfolgenden Bilanzposten unterliegen grundsätzlich einem 100-prozentigen Kredit-/Ausfallrisiko:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Finanzanlagen	135.047	166.752
davon hybride Instrumente	0	0
davon Beteiligungen	135.047	166.752
Kredite und Forderungen	25.947	14.110
Forderungen	7.400	11.980
Wertpapiere	112.335	78.542
Flüssige Mittel	38.318	19.793
Sonstige Finanzinstrumente	2.245	2.401
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente	16.854	9.231
	338.146	302.809

Management des Kredit- /Ausfallrisikos

Finanzanlagen: Dem Ausfallrisiko begegnet die Deutsche Beteiligungs AG durch ein umfangreiches Instrumentarium der Risikoüberwachung. Es wird im zusammengefassten Lagebericht in der Beschreibung der Einzelrisiken erläutert.

Kredite und Forderungen: Bei den Schuldner handelt es sich entweder um aktuelle Portfoliounternehmen oder um Teile ehemaliger Portfoliounternehmen. Die Deutsche Beteiligungs AG wird regelmäßig und zeitnah über den Geschäftsverlauf der Schuldner informiert. Falls die Erfüllung der Verpflichtungen durch die Schuldner gefährdet erscheint, wird der Schuldner aufgefordert, zeitnah Maßnahmen vorzuschlagen und umzusetzen, die es ihm ermöglichen sollen, seinen Verpflichtungen nachzukommen.

Forderungen: Siehe vorangegangene Ausführungen unter Kredite und Forderungen.

Wertpapiere: Der Posten beinhaltet Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand sowie Pfandbriefe mit einem Rating nach Moody's oder Standard & Poor's von mindestens A. Aufgrund der Bonität der Emittenten und der verbrieften Hypotheken gehen wir davon aus, dass diese Wertpapiere nur mit einem sehr geringen Kreditrisiko behaftet sind.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel der Deutschen Beteiligungs AG stellen Einlagen bei deutschen Bankinstituten dar. Zur Risikodiversifikation werden die flüssigen Mittel in der Regel auf mehrere Bankinstitute verteilt. Die Einlagen sind in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

Sonstige Finanzinstrumente: Bei den sonstigen Finanzinstrumenten der Deutschen Beteiligungs AG handelt es sich um Anteile, die innerhalb eines Jahres an das Management von Portfoliounternehmen veräußert werden sollen.

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte: Schuldner sind regelmäßig insbesondere die DBAG-Fonds der Deutschen Beteiligungs AG und Manager von Portfoliounternehmen. Zahlungsverpflichtungen der DBAG-Fonds können durch Kapitalabrufe bei deren Investoren befriedigt werden.

35. FINANZINSTRUMENTE

35.1 Kategorien von Finanzinstrumenten

Die Finanzinstrumente sind folgenden Kategorien zugeordnet:

BEWERTUNGSKATEGORIE

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Buchwert 31.10.2014	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014	Buchwert 31.10.2013	Beizulegender Zeitwert 31.10.2013
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen ¹	135.047	135.047	166.752	166.752
davon hybride Instrumente ¹	0	0	0	0
davon Beteiligungen ¹	135.047	135.047	166.752	166.752
Sonstige Finanzinstrumente ¹	2.245	2.245	2.401	2.401
	137.292	137.292	169.153	169.153
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	80.991	80.991	50.514	50.514
Kurzfristige Wertpapiere	31.344	31.344	28.028	28.028
	112.335	112.335	78.542	78.542
Kredite und Forderungen				
Forderungen	7.400	7.400	11.980	11.980
Kredite und Forderungen	25.947	25.947	14.110	14.110
Flüssige Mittel	38.318	38.318	19.793	19.793
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente ²	16.854	16.854	9.231	9.231
	88.519	88.519	55.114	55.114
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	10.414	10.414	10.146	10.146
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten ³	2.908	2.908	1.803	1.803
	13.322	13.322	11.949	11.949
	351.468	351.468	314.758	314.758

¹ Beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft

² Ohne Rechnungsabgrenzungsposten, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.632 Tsd. € (Vorjahr: 2.217 Tsd. €)

³ Ohne Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 0 Tsd. € (Vorjahr: 468 Tsd. €) und Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer in Höhe von 0 Tsd. € (Vorjahr: 197 Tsd. €)

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

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

Wertminderungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass Schuldner nicht in der Lage sein werden, ihre Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft zu erfüllen (vgl. Tz. 6). Die Einschätzung über die Bonität der Schuldner resultiert aus dem regelmäßigen Informationsaustausch mit den Schuldnern.

35.2 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

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

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

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

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

35.2.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten, die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	135.047	0	352	134.695
Sonstige Finanzinstrumente	2.245	0	0	2.245
	137.292	0	352	136.940
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	80.991	0	80.991	0
Kurzfristige Wertpapiere	31.344	0	31.344	0
	112.335	0	112.335	0
	249.627	0	112.687	136.940

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.10.2013	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	166.752	56.039	0	110.713
Sonstige Finanzinstrumente	2.401	0	0	2.401
	169.153	56.039	0	113.114
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	50.514	0	50.514	0
Kurzfristige Wertpapiere	28.028	0	28.028	0
	78.542	0	78.542	0
	247.695	56.039	78.542	113.114

Bei den Finanzanlagen der Stufe 2 handelt es sich um eine Beteiligung, die zu einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt bewertet ist.

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

Alle im Geschäftsjahr 2013/2014 und dem vorangegangenen Geschäftsjahr zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumente werden wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet. In diesem Zeitraum existierten im DBAG-Konzern keine Vermögensgegenstände oder Schulden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden.

Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind folgenden Branchen zugeordnet:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Maschinen- und Anlagenbau	Industriedienstleistungen	Auslandsfonds-beteiligungen	Sonstige	Summe
31.10.2014					
Finanzanlagen	69.617	25.132	8.300	31.646	134.695
Sonstige Finanzinstrumente	1.908	337	0	0	2.245
	71.525	25.469	8.300	31.646	136.940
31.10.2013					
Finanzanlagen	58.764	19.942	10.359	21.648	110.713
Sonstige Finanzinstrumente	1.476	925	0	0	2.401
	60.240	20.867	10.359	21.648	113.114

Überleitungsrechnung für Finanzinstrumente der Stufe 3 im Geschäftsjahr 2013/2014:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	1.11.2013	Zugang	Abgang	Umgliederung	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	31.10.2014
Finanzanlagen						
Maschinen- und Anlagenbau	58.764	3.336	0	0	7.517	69.617
Industriedienstleistungen	19.942	184	4.103	0	9.109	25.132
Auslandsfonds-beteiligungen	10.359	58	2.245	0	128	8.300
Sonstige	21.648	6.927	3.748	-352	7.171	31.646
	110.713	10.505	10.096	-352	23.925	134.695
Sonstige Finanzinstrumente						
Maschinen- und Anlagenbau	1.476	1.050	745	0	127	1.908
Industriedienstleistungen	925	0	465	0	-123	337
	2.401	1.050	1.210	0	4	2.245
	113.114	11.555	11.306	-352	23.929	136.940

Der Zeitpunkt der Umgliederungen zwischen den Stufen 1 bis 3 entspricht dem Datum des Ereignisses oder der Veränderung der Umstände, das oder die die Umgruppierung verursacht.

Zwischen Stufe 1 und Stufe 2 ergaben sich während der Berichtsperiode keine Umgliederungen. Eine Beteiligung wurde aus der Stufe 3 in die Stufe 2 umgliedert, da die Stichtagsbewertung auf einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt basiert.

Die erfolgswirksamen Gewinne in Höhe von 23.929 Tausend Euro sind in Höhe von 23.925 Tausend Euro in dem Posten „Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen“ (davon 2.588 Tausend Euro Abgangsergebnis und 21.337 Tausend Euro Bewertungsergebnis aus dem Stichtags-saldo von Finanzinstrumenten) und in Höhe von 4 Tausend Euro in dem Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ erfasst.

Für Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 zum beizulegenden Zeitwert liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für unbeobachtbare Parameter vor:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Maschinen- und Anlagenbau	69.617	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	5 % bis 12 %
			Net Debt ¹ zu EBITDA	1 bis 4
			Multiple-Abschlag	0 % bis 10 %
Industriedienstleistungen	25.132	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	4 % bis 11 %
			Net Debt ¹ zu EBITDA	0 bis 1
			Multiple-Abschlag	0 % bis 15 %
Auslandsfondsbeteiligungen	8.300	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	31.646	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	5 % bis 22 %
			Net Debt ¹ zu EBITDA	0 bis 3
			Multiple-Abschlag	0
	134.695			
Sonstige Finanzinstrumente				
Maschinen- und Anlagenbau	1.908	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	6 % bis 10 %
			Net Debt ¹ zu EBITDA	1 bis 2
			Multiple-Abschlag	0 % bis 10 %
Industriedienstleistungen	337	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA- / EBITA-Marge	n. a.
			Net Debt ¹ zu EBITDA	n. a.
			Multiple-Abschlag	n. a.
	2.245			
	136.940			

1 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

Nach vernünftiger Schätzung wirkt sich die Veränderung von unbeobachtbaren Parametern für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten der Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹				
Maschinen- und Anlagenbau	69.617	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	9.013
		Net Debt	+/- 10 %	2.867
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.727
Industriedienstleistungen	25.132	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	2.556
		Net Debt	+/- 10 %	195
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.415
Auslandsfondsbeteiligungen	8.300		n. a.	n. a.
Sonstige	31.646	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	2.241
		Net Debt	+/- 10 %	765
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	n.a.
	134.695			
Sonstige Finanzinstrumente				
Maschinen- und Anlagenbau	1.908	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	211
		Net Debt	+/- 10 %	37
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	40
Industriedienstleistungen	337	EBITDA und EBITA	+/- 10 %	110
		Net Debt	+/- 10 %	18
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	61
	2.245			
	136.940			

¹ Bei Finanzanlagen, die innerhalb der letzten 12 Monate erworben wurden, hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert, da diese entsprechend der IPEVG zum Stichtag mit ihrem Transaktionspreis bewertet wurden.

Der Unterschied zwischen den unbeobachtbaren Parametern EBITDA und EBITA ist die Abschreibung auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte. Die wesentlichen ergebnisbeeinflussenden Faktoren wirken sich auf beide unbeobachtbaren Parameter gleichermaßen aus, sodass eine Korrelation zwischen EBITDA und EBITA besteht. Daher wird in der Sensitivitätsanalyse die Änderung des Zeitwerts

für die beiden unbeobachtbaren Parameter gemeinsam dargestellt, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

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

35.2.2 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Buchwert 31.10.2014	Beizulegender Zeitwert 31.10.2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Kredite und Forderungen					
Kredite und Forderungen	25.947	25.947	0	25.947	0
Forderungen	7.400	7.400	0	7.375	25
Flüssige Mittel	38.318	38.318	38.318	0	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente ¹	16.854	16.854	1.879	573	14.402
	88.519	88.519	40.197	33.895	14.427
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten					
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	10.414	10.414	0	0	10.414
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten ²	2.908	2.908	0	0	2.908
	13.322	13.322	0	0	13.322

BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Buchwert 31.10.2013	Beizulegender Zeitwert 31.10.2013	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Kredite und Forderungen					
Kredite und Forderungen	14.110	14.110	0	14.110	0
Forderungen	11.980	11.980	0	11.917	63
Flüssige Mittel	19.793	19.793	19.793	0	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente ¹	9.231	9.231	449	1.001	7.781
	55.114	55.114	20.242	27.028	7.844
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten					
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	10.146	10.146	0	0	10.146
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten ²	1.803	1.803	0	0	1.803
	11.949	11.949	0	0	11.949

1 Ohne Rechnungsabgrenzungsposten, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.632 Tsd. € (Vorjahr: 2.217 Tsd. €)

2 Ohne Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 0 Tsd. € (Vorjahr: 468 Tsd. €) und Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer in Höhe von 0 Tsd. € (Vorjahr: 197 Tsd. €)

Aufgrund der kurzfristigen (Rest-)Laufzeit der meisten Finanzinstrumente ergeben sich keine Unterschiede zwischen dem Buchwert und dem beizulegenden Zeitwert der nicht

wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumente.

35.3 Nettoergebnis von zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten

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

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesen werden, enthalten:

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

Angaben in Tsd. €	2013/2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2012/2013	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis Beteiligungsgeschäft								
Abgangsergebnis	27.164	24.576	0	2.588	5.382	5.028	0	354
Bewertungsergebnis	21.337	0	352	20.985	29.107	23.596	0	5.511
Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	48.501	24.576	352	23.573	34.489	28.624	0	5.865
Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	2.630	1.103	0	1.527	6.360	788	0	5.572
	51.131	25.679	352	24.968	40.849	29.412	0	11.437
Übrige Ergebnisbestandteile								
Sonstige betriebliche Erträge	4	0	0	4	177	110	0	67
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-22	0	0	-22	-148	0	0	-148
	-18	0	0	-18	29	110	0	-81

NETTOERGNIS AUS ZUR VERÄUSSERUNG VERFÜGBAREN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Angaben in Tsd. €	2013/2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2012/2013	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Übrige Ergebnisbestandteile								
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	28	0	28	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-26	0	-26	0	0	0	0	0
	-26	0	-26	0	28	0	28	0
Bewertungs- und Abgangsergebnis								
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	306	0	306	0	-86	0	-86	0
davon Umgliederung Sonstiges Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung	43	0	43	0	-30	0	-30	0
	263	0	263	0	-56	0	-56	0
Zinserträge	153	0	153	0	248	0	248	0

Das Nettoergebnis aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, resultiert in voller Höhe aus finanziellen Vermögenswerten, die bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft wurden.

Das Nettoergebnis aus Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-) / Verluste (+)“ ausgewiesen. Das Nettoergebnis resultiert aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Minderheitenanteilen an in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen. Es beträgt für das laufende Geschäftsjahr -323 Tausend Euro (Vorjahr: -976 Tausend Euro).

35.4 Nettoergebnis von zu fortgeführten Anschaffungskosten in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von zu fortgeführten Anschaffungskosten in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst im Wesentlichen Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung, Beratungsaufwand und weiterberechnete Kosten sowie Zinsen.

Angaben in Tsd. €	2013/2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2012/2013	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft								
Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	1.595	0	1.595	0	159	0	159	0
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	21.736	0	0	21.736	18.889	0	0	18.889
	23.331	0	1.595	21.736	19.048	0	159	18.889
Übrige Ergebnisbestandteile								
Sonstige betriebliche Erträge	7.609	0	0	7.609	4.128	0	0	4.128
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.949	0	0	-10.949	-7.075	0	0	-7.075
Zinsergebnis	185	0	185	0	258	0	258	0
	-3.155	0	185	-3.340	-2.689	0	258	-2.947

36. KAPITALMANAGEMENT

Die DBAG hat das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie im langjährigen Durchschnitt das Eigenkapital pro Aktie mindestens um einen Satz zu steigern, der die Eigenkapitalkosten übersteigt.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe gesteuert sowie gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

Angaben in Tsd. €	31.10.2014	31.10.2013
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	10.414	10.146
Rückstellungen	30.319	19.564
Sonstiges Fremdkapital	2.968	2.529
	43.701	32.239
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	48.533	48.533
Rücklagen	136.778	143.167
Konzernbilanzgewinn	118.077	86.713
	303.388	278.413
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital	<i>in %</i> 87,41	89,60

Über die Kapitalanforderung des Aktiengesetzes hinaus unterliegt die Deutsche Beteiligungs AG einer Kapitalbeschränkung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG). Die Deutsche Beteiligungs AG muss, um den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft zu erhalten, eine eingezahlte Einlage ins Grundkapital in Höhe von 1.000 Tausend Euro haben. Diese ist im abgelaufenen und im vorangehenden Geschäftsjahr voll eingezahlt gewesen.

37. ERGEBNIS JE AKTIE NACH IAS 33

	2013/2014	2012/2013
Konzernergebnis <i>in Tsd. €</i>	47.776	32.294
Aktienanzahl zum Bilanzstichtag	13.676.359	13.676.359
Aktienanzahl im Umlauf zum Bilanzstichtag	13.676.359	13.676.359
Durchschnittliche Aktienanzahl	13.676.359	13.676.359
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie <i>in €</i>	3,49	2,36

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des auf die Deutsche Beteiligungs AG entfallenden Konzernergebnisses mit der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Eine Verwässerung des Ergebnisses je Aktie kann aus sog. potenziellen Aktien im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen resultieren. Die Deutsche Beteiligungs AG hat kein Aktienoptionsprogramm. Zum Bilanzstichtag stehen keine Aktienoptionen mehr aus. Das verwässerte Ergebnis entspricht daher dem unverwässerten Ergebnis.

38. ANGABEN ZUR SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

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

Der Unternehmenswert bestimmt sich wesentlich aus dem Marktwert der Beteiligungen, wie er sich im Konzerneigenkapital nach IFRS niederschlägt, und dem Wertbeitrag aus dem Fondsverwaltungs- und -beratungsgeschäft. Zentrale Erfolgsgröße für die Steuerung und Kontrolle des Unternehmens ist die Rendite auf das eingesetzte Kapital.

Der Gesamtvorstand (als „chief operating decision maker“ im Sinne der IFRS) informiert sich regelmäßig auf Ebene des Gesamtportfolios über dessen Wertentwicklung und die

Wertbeiträge der einzelnen Portfoliounternehmen. Er trifft seine Entscheidungen über die Ressourcenallokation auf der Grundlage des Gesamtportfolios bzw. nimmt auf dieser Grundlage die Leistungsbeurteilung vor.

Dementsprechend lagen zum Bilanzstichtag rechnungslegungsrelevante Informationen nur für das Unternehmen als Ganzes vor. Insbesondere erfolgte bislang keine Zuordnung von Aufwendungen zu einzelnen Teilbereichen der Geschäftstätigkeit, weder nach Beteiligungsformen (MBO und Minderheitsbeteiligungen) noch danach, ob Mittel aus der eigenen Bilanz investiert oder DBAG-Fonds verwaltet oder beraten werden.

Der Konzern der Deutschen Beteiligungs AG wurde folglich bisher als Ein-Segment-Unternehmen geführt. Zur Beurteilung der finanziellen Auswirkungen der in diesem Segment ausgeübten Geschäftstätigkeit verweisen wir auf den Konzernabschluss als Ganzes. Nähere Ausführungen zum wirtschaftlichen Umfeld, in dem die Deutsche Beteiligungs AG bzw. der Konzern tätig ist, enthält der zusammengefasste Lagebericht.

Der Gesamtvorstand hat zu Beginn des neuen Geschäftsjahres entschieden, das interne Berichtswesen zu erweitern, um zukünftig die beiden beschriebenen Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können. Außerdem wird dann für jedes Geschäftsfeld ein operatives Ergebnis ermittelt. Beginnend mit dem ersten Quartal des Geschäftsjahres 2014/2015 werden daher die Geschäftsfelder Direktinvestments einerseits und Fondsverwaltung und -beratung andererseits als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds an Unternehmen: mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sog. Management-Buy-out (MBO). Wachstumsfinanzierungen erfolgen im Wege einer minderheitlichen Beteiligung, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Im Rahmen des Beteiligungsgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen in Höhe von 54.505 Tausend Euro (Vorjahr: 41.008 Tausend Euro). Die Erlöse aus der Fondsverwaltung und -beratung betragen im Geschäftsjahr 21.736 Tausend Euro (Vorjahr: 18.889 Tausend Euro).

Geografische Aktivitäten und Branchenschwerpunkte

Regional konzentrieren wir uns mit unseren Investitionen vorwiegend auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen entfallen in Höhe von 53.731 Tausend Euro auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum sowie 774 Tausend Euro auf Unternehmen im übrigen Ausland.

Die DBAG investiert insbesondere in Unternehmen der Branchen Maschinen- und Anlagenbau, Industriedienstleistungen, aber auch in sonstige Branchen. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen verteilen sich folgendermaßen auf diese Branchen:

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
Maschinen- und Anlagenbau	34.821	31.041
Industriedienstleistungen	9.448	3.775
Sonstige	10.236	6.192
	54.505	41.008

Wichtige Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der DBAG-Fonds. Die Fonds der DBAG bündeln die Mittel von deutschen und internationalen Institutionen, insbesondere von Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwaltern von Familienvermögen.

Die DBAG erzielt ihre Verwaltungserträge mit Investoren, von denen keiner mehr als 10 Prozent der Gesamterträge ausmacht.

39. ENTSPRECHENSERKLÄRUNG NACH § 161 AKTG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der Deutschen Beteiligungs AG zugänglich gemacht.

40. ANGABEN NACH IAS 24

Vergütungen gemäß Anstellungs- bzw. Dienstverträgen für Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen im Sinne von IAS 24 sind die Vorstandsmitglieder und die Mitglieder der Geschäftsleitung der Deutschen Beteiligungs AG. Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand, ehemaligen Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsrat sind im Vergütungsbericht dargestellt. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Dort erfolgen auch die personalisierten Angaben nach § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen bestehen aus Bar- und Sachbezügen. Die Gesamtbezüge für das Berichtsjahr betragen 8.866 Tausend Euro (Vorjahr: 8.322 Tausend Euro). Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Im Berichtsjahr wurde den Pensionsrückstellungen nach IFRS für die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen („service cost“ und „interest cost“) ein Betrag in Höhe von insgesamt 472 Tausend Euro (Vorjahr: 726 Tausend Euro) zugeführt; davon „service cost“ 380 Tausend Euro (Vorjahr: 419 Tausend Euro). Die Pensionsverpflichtungen („defined benefit obligation“) der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 6.710 Tausend Euro (Vorjahr: 5.167 Tausend Euro).

An Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen wurden Kredite von 200 Tausend Euro gewährt (Vorjahr: 0 Tausend Euro). Es wurden keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Aufsichtsrats gewährt. Der DBAG-Konzern ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder des Vorstands hält Aktien, darauf bezogene Optionen oder sonstige Derivate, die ein Prozent des Grundkapitals oder mehr repräsentieren.

Für das Geschäftsjahr 2013/2014 wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine feste Vergütung von 388 Tausend Euro (Vorjahr: 233 Tausend Euro), bestehend aus Fixum und Sondervergütung, gewährt.

Bezüglich der Geschäfte und Salden von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in ihrer Stellung als Minderheitsgesellschafter von konsolidierten Unternehmen verweisen wir auf Tz. 28.

Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils bei den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI und DBAG Expansion Capital Fund verpflichtet. Daraus kann ihnen ein überproportionaler Ergebnisanteil zufließen, wenn aus den Investments der jeweiligen Investitionsperiode ein überdurchschnittlicher Erfolg realisiert wird. Diese Gewinnanteile werden erst ausgezahlt, wenn der Konzern der Deutschen Beteiligungs AG bzw. die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite realisiert haben. Diese Mindestrendite beträgt für die DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Expansion Capital Fund und DBAG Fund VI 8,0 Prozent jährlich. Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von DBAG-Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und soll die Initiative und den Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

DBAG Fund IV

Der DBAG Fund IV besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams in %	Max. Gewinnanteil des Investment-teams in %
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Nahestehendes Unternehmen	0,67	ca. 30
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Konzern-unternehmen	0	0

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen bzw. einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sind beim DBAG Fund IV an den oben genannten Gesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligungen an den ersten beiden der oben genannten Fondsgesellschaften wird über die DBG Advisors IV GmbH & Co. KG vermittelt, die ein nahestehendes Unternehmen der DBAG ist und nicht im Konzernabschluss der DBAG erfasst wird. An der DBG Advisors IV GmbH & Co. KG sind Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen direkt oder über die DBG Investment Team GmbH & Co. KG mittelbar beteiligt.

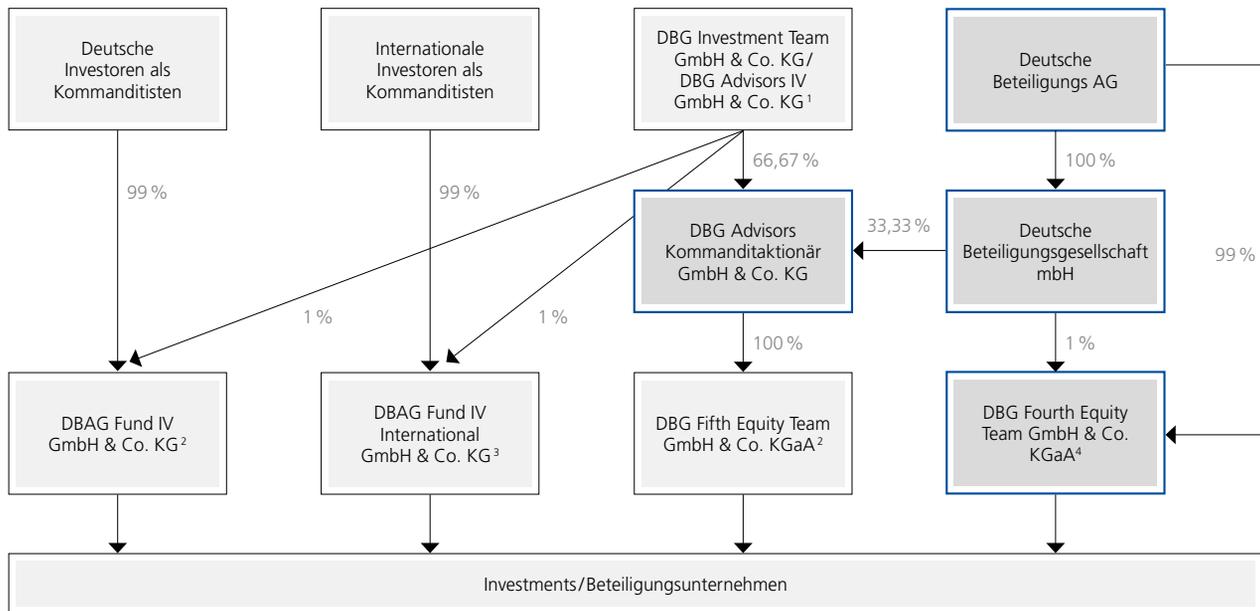
Die Beteiligung an der DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA erfolgt indirekt über die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG.

Die Beteiligung an der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG wird unter den Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern erfasst, da sie aufgrund des der DBAG mittelbar zustehenden Rechts, die Mehrheit der Mitglieder des Leitungsorgans zu bestellen oder abzurufen, in den Konzernabschluss einbezogen wird, obwohl es sich bei der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG um eine Minderheitsbeteiligung handelt. Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben Einlagen der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG in Höhe von 69 Tausend Euro (Vorjahr: 69 Tausend Euro) noch nicht geleistet.

Darüber hinaus bestehen bei der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG keine ausstehenden Salden gegenüber nahestehenden Personen.

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND IV

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investmentvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
2 Investmentvehikel für deutsche Investoren

3 Investmentvehikel für internationale Investoren
4 Investmentvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben im Geschäftsjahr 2013/2014 weder Investitionen getätigt noch Rückzahlungen erhalten. Im Vorjahr haben Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen folgende Investitionen getätigt bzw. ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.11.2013 – 31.10.2014						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	0	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	0	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	0	0
Summe 2013/2014	0	0	839	740	0	0
Zeitraum 1.11.2012 – 31.10.2013						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	6	0	430	0	2.940	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	502	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	5	10	325	740	2.237	4.792
Summe 2012/2013	11	10	839	740	5.679	4.792

DBAG Fund V

Der DBAG Fund V besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

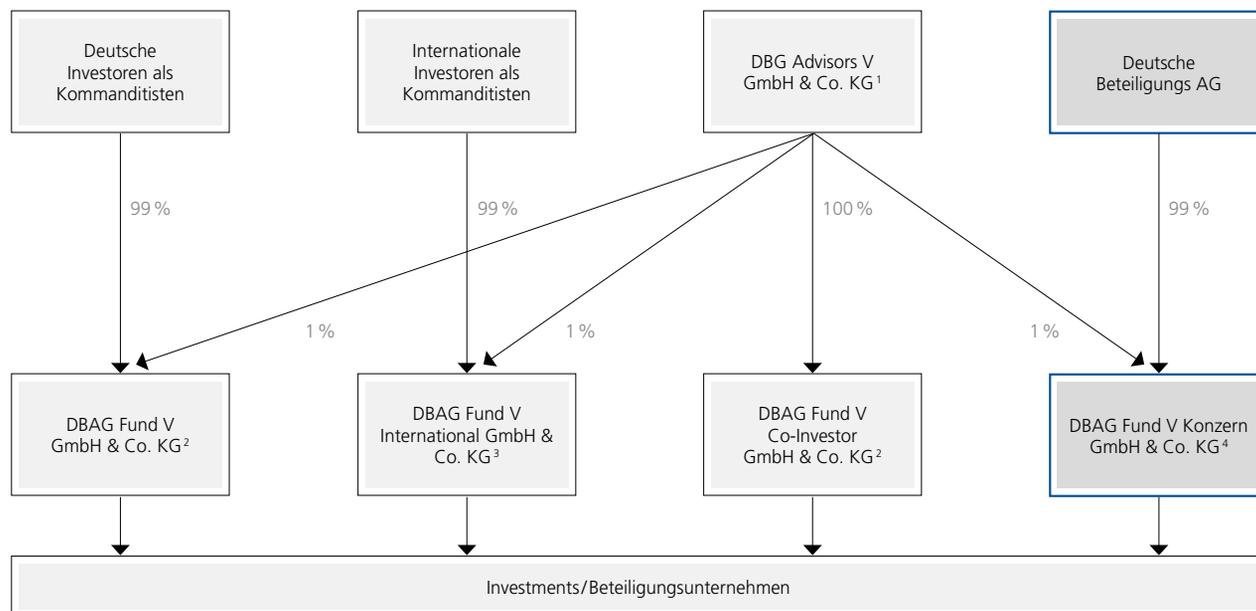
Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Max. Gewinnanteil des Investmentteams in %	Max. Gewinnanteil des Investmentteams in %
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	ca. 45
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Konzernunternehmen	1	20,8

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen bzw. einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Fund V jeweils an allen vier der oben genannten Fondsgesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Fund V GmbH & Co. KG und der DBAG Fund V International GmbH & Co. KG erfolgt jeweils über die investierende Komplementärin dieser Fondsgesellschaften. Dies ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG; sie ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen. Die DBG Advisors V GmbH & Co. KG ist die alleinige Kommanditistin der DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG. Alleinige Komplementärin der DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG.

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt bzw. ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND V

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investmentvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
2 Investmentvehikel für deutsche Investoren

3 Investmentvehikel für internationale Investoren
4 Investmentvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<i>Angaben in Tsd. €</i>						
Zeitraum 1.11.2013 – 31.10.2014						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	139	98	3.228	2.399	766	423
Zeitraum 1.11.2012 – 31.10.2013						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	731	507	3.089	2.301	1.357	719

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt bzw. ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.11.2013 – 31.10.2014						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	-190	273	62	273	0	0
Zeitraum 1.11.2012 – 31.10.2013						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	252	0	252	0	0	0

Die negativen Investitionen des Berichtsjahres durch den Vorstand resultieren aus einer Veränderung der Gesellschafterstruktur der DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG. Im Rahmen dieser Veränderung wurden bisher von aktuellen und ehemaligen Mitgliedern des Vorstands gehaltene Kapitaleinlagen zum Nominalwert an Mitglieder der Geschäftsleitung und weitere Mitglieder des Investmentteams veräußert. In diesen negativen Beträgen sind die Investitionen des Geschäftsjahres durch den Vorstand von 26 Tausend Euro (Vorjahr: 252 Tausend Euro) enthalten.

DBAG Fund VI

Der DBAG Fund VI besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams ¹ in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	Nahestehendes Unternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	Konzern-unternehmen	0,01	20,0

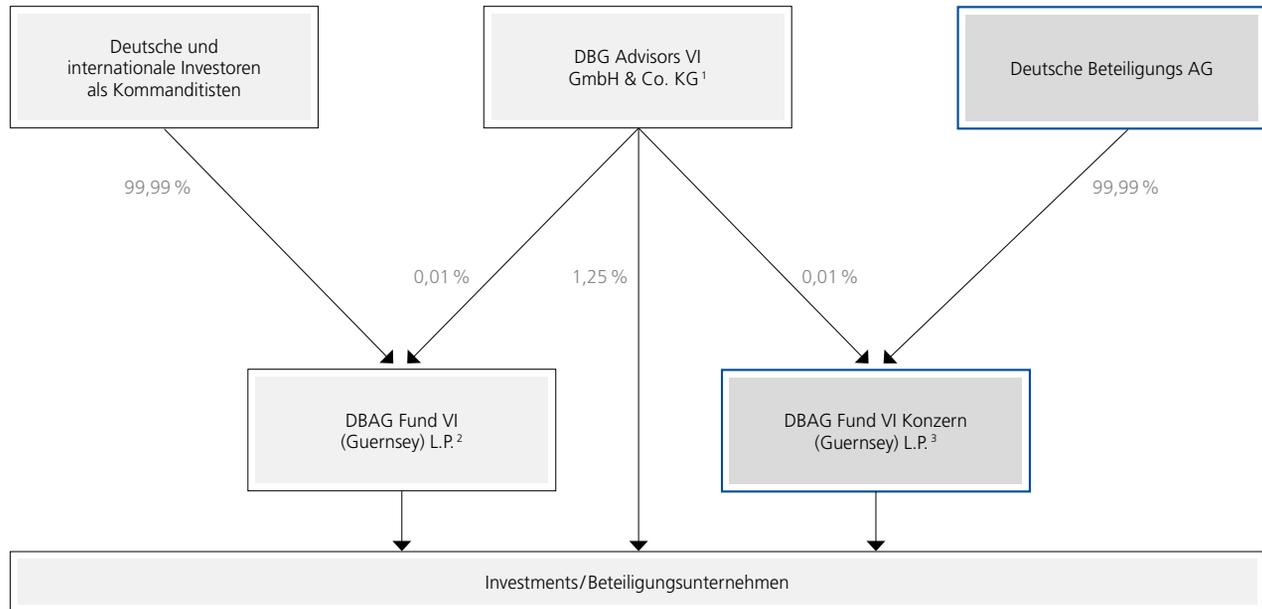
¹ Ohne anteilige Direktinvestitionen der DBAG Advisors VI GmbH & Co. KG an Investments des DBAG Fund VI in Höhe von 1,25 Prozent

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen bzw. einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams haben beim DBAG Fund VI (bestehend aus der DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. und der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.) über die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG Anspruch auf 20 Prozent der Gewinne des DBAG Fund VI, auszahlbar nach Erreichen der Vollrückzahlung an die deutschen und internationalen Investoren (Kommanditisten). Die Vollrückzahlung ist dann erreicht, wenn die Kommanditisten des DBAG Fund VI insgesamt Bar- oder Sachwertausschüttungen in Höhe ihrer geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Vorzugsrendite erhalten haben.

Die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen und dient dem Investmentteam als Investitionsvehikel. Ergänzend zu dem Anteil von 20 Prozent an den Gewinnen (nach Vollrückzahlung) des DBAG Fund VI erfolgt eine anteilige Direktinvestition der DBG Advisors VI GmbH & Co. KG an Investments in Höhe von 1,25 Prozent. Bei der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. handelt es sich zum Stichtag um ein Konzernunternehmen der DBAG.

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND VI

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investmentvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter
2 Investmentvehikel für Investoren

3 Investmentvehikel für die Deutsche Beteiligungs AG

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt bzw. ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der Investitionstätigkeit zuzurechnen:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
Zeitraum 1.11.2013 – 31.10.2014						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	- 735	764	530	764	1	0
Zeitraum 1.11.2012 – 31.10.2013						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	1.265	0	1.265	0	0	0

Die negativen Investitionen des Berichtsjahres durch den Vorstand resultieren zum einen aus einer Veränderung der Gesellschafterstruktur der DBG Advisors VI GmbH & Co. KG. Im Rahmen dieser Veränderung wurden bisher von aktuellen Mitgliedern des Vorstands gehaltene Kapitaleinlagen zum Nominalwert an Mitglieder der Geschäftsleitung und weitere Mitglieder des Investmentteams veräußert. Darüber hinaus resultieren die negativen Investitionen aus der Rückführung einer Brückenfinanzierung, die im Rahmen einer Beteiligungstransaktion gewährt wurde. In diesen negativen Beträgen sind die Investitionen des Geschäftsjahres durch den Vorstand von 290 Tausend Euro (Vorjahr: 1.265 Tausend Euro) enthalten.

Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen

Die DBAG verwaltet oder berät folgende Fonds, an deren Seite sie co-investiert.

Fonds	Status
DBG Fonds I	Ende Investitionsperiode am 31.12.1997
DBG Fonds III	Ende Investitionsperiode am 31.10.2001
DBAG Fund IV	Ende Investitionsperiode am 15.02.2007
DBAG Fund V	Ende Investitionsperiode am 15.02.2013
DBAG Expansion Capital Fund	Beginn Investitionsperiode am 27.01.2011
DBAG Fund VI	Beginn Investitionsperiode am 16.02.2013

Aus der Verwaltung der DBG Fonds und der DBAG Funds IV, V und ECF sowie der Beratung der Verwaltungsgesellschaft des DBAG Fund VI hat die DBAG folgende Verwaltungs- und Beratungsvergütungen erzielt (vgl. auch Tz. 11):

Angaben in Tsd. €	2013/2014	2012/2013
DBG Fonds I	1.831	696
DBG Fonds III	20	20
DBAG Fund IV	418	614
DBAG Fund V	5.041	5.892
DBAG Expansion Capital Fund	862	2.070
DBAG Fund VI	13.536	9.568
Sonstiges	28	29
	21.736	18.889

DBG Fonds I besteht aus der Fondsgesellschaft Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Fonds I KG. DBG Fonds III umfasst die Fondsgesellschaft Deutsche Beteiligungsgesellschaft Fonds III GmbH. DBAG Fund IV, DBAG Fund V und DBAG Expansion Capital Fund (ECF) bestehen aus mehreren Gesellschaften, die zuvor in der Darstellung der Fondsstruktur genannt worden sind.

Die Verwaltung des DBG Fonds I, des DBG Fonds III und des DBAG Fund IV erfolgt direkt durch Tochterunternehmen der DBAG.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Fund V GmbH & Co. KG und DBAG Fund V International GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) obliegt der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Sie ist ein Tochterunternehmen der DBAG. Die Verwaltung der DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG erfolgt über die Konzerngesellschaft DBG Management GmbH & Co. KG.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG obliegt ebenfalls der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG.

Die Deutsche Beteiligungs AG ist geschäftsführende Kommanditistin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Die Gesellschaft wird zu 20 Prozent gehalten von der Deutschen Beteiligungs AG selbst und zu je 40 Prozent von den Herren Grede und Dr. Scheffels. Für die Geschäftsführung der Gesellschaft erhält die Deutsche Beteiligungs AG 80 Prozent des Gewinns der Gesellschaft als Vorabgewinn. Nach Abzug der Haftungsvergütung der Komplementärin und des Aufwands für die Verzinsung der Gesellschafterkonten steht der Deutschen Beteiligungs AG auch der Residualgewinn der Gesellschaft zu. Die Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis mit einer Frist von drei Monaten zum Quartalsende entziehen. Auch in diesem Fall stünde der Deutschen Beteiligungs AG nach Haftungsvergütung der Komplementärin, nach Aufwand für die Verzinsung der Gesellschafterkonten und gegebenenfalls nach Aufwand, der für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs für die Verwaltung von DBAG-Fonds entsteht, der gesamte verbleibende Gewinn der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG zu. Der Aufwand für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs fiel an, falls die Geschäftsführungsleistungen nicht mehr durch die Deutsche Beteiligungs AG erbracht, sondern von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst übernommen würden.

Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten; Geschäftsführer der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG sind die Herren Grede und Dr. Scheffels. Für die vorstehend dargestellte Erbringung von Management- bzw. Geschäfts-führungsleistungen für einige der DBAG Fund V- und DBAG Expansion Capital Fund-Gesellschaften fließen der Deutschen Beteiligungs AG jährliche Einnahmen zu. Diese Einnahmen betragen für den DBAG Fund V gemäß dem Gesellschaftsvertrag 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Investments der Fondsgesellschaften nach Beendigung der Investitionsperiode. Für den DBAG Expansion Capital Fund betragen die Einnahmen 1,75 Prozent der Investitionszusagen von 142 Millionen Euro bzw. 1,75 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen der Fondsgesellschaften nach Beendigung der Investitionsperiode.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. obliegt dem verwaltenden Gesellschafter DBG Fund VI GP (Guernsey) L.P. Die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG berät die verwaltende Gesellschaft der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VI basieren auf einem Anteil des Gewinns der verwaltenden Gesellschaft DBG Fund VI GP (Guernsey) L.P. Für die verwaltende Gesellschaft bzw. den Fondsmanager des DBAG Fund VI betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 700 Millionen Euro bzw. 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen der Fondsgesellschaft nach Beendigung der Investitionsperiode.

Gleichzeitig entrichtet auch die DBAG über die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. eine Vergütung für das Management ihres Co-Investments. Die Beratungsvergütung entspricht 2,0 Prozent der Investitionszusagen der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. als Co-Investmentvehikel der DBAG in Höhe von 133 Millionen Euro bzw. 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen nach Beendigung der Investitionsperiode.

Für die Einwerbung der Investitionszusagen war es erforderlich, dass die Herren Grede und Dr. Scheffels langfristig für die Geschäftsführung der Fondsgesellschaften zur Verfügung stehen, unabhängig davon, ob sie weiterhin als Mitglieder des Vorstands der Deutschen Beteiligungs AG bestellt sind. Aus diesem Grund haben die zwei genannten Herren auch ruhende Anstellungsverträge mit der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG.

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen der Deutschen Beteiligungs AG sind teilweise in Aufsichtsgremien von Portfoliogesellschaften der Deutschen Beteiligungs AG sowie der oben aufgeführten Fonds vertreten. Aus dieser Tätigkeit stehen ihnen für den Zeitraum vom 1. November 2013 bis 31. Oktober 2014 Vergütungen in Höhe von 290 Tausend Euro (Vorjahr: 288 Tausend Euro) zu, die vollständig an die Deutsche Beteiligungs AG abgeführt und im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ erfasst werden.

Die Treuinvest Service GmbH und die Deutsche Treuinvest Stiftung sind nahestehende Unternehmen, die Treuhandfunktionen im Rahmen der doppelseitigen Treuhandkonstruktion (Contractual Trust Arrangement) für das Planvermögen im Pensionsbereich ausüben. Für die Verwaltung erhalten beide Unternehmen ein jährliches Entgelt von zusammen netto 7 Tausend Euro.

Die Deutsche Beteiligungs AG errichtete im Oktober 2010 eine rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts mit dem Namen „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“. Zunächst wurde die Stiftung mit einem Vermögen von 100 Tausend Euro in bar ausgestattet. Im Geschäftsjahr 2013/2014 wurden der Stiftung weitere Mittel in Höhe von 20 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro) in den Vermögensstock der Stiftung zugewendet, um die steuerbegünstigten Zwecke zu verwirklichen. Zum 31. Oktober 2014 betragen die insgesamt in den Vermögensstock der Stiftung geleisteten Zuwendungen 140 Tausend Euro. Stiftungszweck ist die Förderung mildtätiger Zwecke. Weiterer Stiftungszweck ist die Förderung von Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main. Die Stiftung wird als nahestehendes Unternehmen im Sinne der IFRS angesehen.

41. BEIZULEGENDER ZEITWERT DER FINANZINSTRUMENTE

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

42. RISIKOMANAGEMENT

Zu den Risikomanagementzielen und -methoden wird auf die Erläuterungen in Tz. 34 sowie auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht verwiesen.

43. HONORAR FÜR DEN ABSCHLUSSPRÜFER

Das Gesamthonorar für den Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt auf:

Angaben in Tsd. €	2013/2014		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Konzern-/ Jahresabschlussprüfung	284	37	321
Steuerberatungsleistungen	226	17	243
Sonstige Beratungsleistungen (nicht weiterberechnet)	51	46	97
	561	100	661
Sonstige Beratungsleistungen (weiterberechnet)	92	101	193
	653	201	854

Die Beratungsleistungen wurden zum Teil an die DBAG-Fonds bzw. an die Portfoliounternehmen weiterberechnet.

44. ORGANE DER GESELLSCHAFT

Aufsichtsrat*

ANDREW RICHARDS,

Bad Homburg v. d. Höhe (Vorsitzender)

Geschäftsführer der PARE-Unternehmensberatung GmbH,
Bad Homburg v. d. Höhe

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- PINOVA Capital GmbH, München (Vorsitz)

GERHARD ROGGMANN,

Hannover (stellvertretender Vorsitzender)

Vice Chairman der Canaccord Genuity Limited, London,
Großbritannien (bis 31. August 2014)

Senior Advisor der Edmond de Rothschild Private Merchant
Bank LLP, London (seit 1. September 2014)

Pflichtmandate

- Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
(stellvertretender Vorsitz)
- Fresenius SE & Co. KGaA, Bad Homburg v. d. Höhe
- GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitz)
- WAVE Management AG, Hannover (seit 19. November
2013, stellvertretender Vorsitz)

ROLAND FROBEL,

Isernhagen

Geschäftsführer für Verwaltung und Finanzen
der Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Pflichtmandate

- SIMONA AG, Kirn (stellvertretender Vorsitz)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Saxonia Holding GmbH, Wolfsburg (Vorsitz)

WILKEN FREIHERR VON HODENBERG,

Hamburg

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- Schloss Vaux AG, Eltville
- SLOMAN NEPTUN Schiffahrts-AG,
Bremen (seit 10. Juli 2014)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

PHILIPP MÖLLER,

Hamburg

Geschäftsführender Gesellschafter
der Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare
Mandate im In- und Ausland

DR. HENDRIK OTTO,

Düsseldorf

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE,
Arnsberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate
im In- und Ausland

* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten;
vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren
in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen,
jeweils zum 31. Oktober 2014

Vorstand*

TORSTEN GREDE,

Frankfurt am Main (Sprecher)

Pflichtmandate

- › Homag Group AG, Schopfloch
(bis 10. Oktober 2014, Vorsitz)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Clyde Bergemann Power Group, Inc.,
Delaware, USA
- › Treuburg Beteiligungsgesellschaft mbH,
Ingolstadt (seit 9. April 2014)
- › Treuburg GmbH & Co. Familien KG,
Ingolstadt (seit 9. April 2014)

DR. ROLF SCHEFFELS,

Frankfurt am Main

Pflichtmandate

- › Preh GmbH, Bad Neustadt a. d. Saale
(stellvertretender Vorsitz)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › FDG Group S.A.S., Orly, Frankreich
- › Financière FDG S.A., Paris, Frankreich
- › JCK Holding GmbH Textil KG, Quakenbrück
- › Romaco Pharmatechnik GmbH, Karlsruhe

SUSANNE ZEIDLER,

Bad Homburg v. d. Höhe

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA,
Frankfurt am Main (stellvertretende Vorsitzende)

* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten;
vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren
in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen,
jeweils zum 31. Oktober 2014

45. ANTEILSBESITZLISTE

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
45.1 TOCHTERUNTERNEHMEN				
<i>45.1.1 In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33	7.556	4.370
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Frankfurt am Main	100,00	87	-5
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	260	934
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	3	565
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	24.223	382
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	64.308	7.884
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	6.945	11.795
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	17	-1
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	11.678	309
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port (Guernsey)	99,99	24.573	799
<i>45.1.2 In den Konzernabschluss nicht einbezogene Unternehmen</i>				
Bowa Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	0	-7
Bowa Geschäftsführungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	61	2
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00	104	6
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00	23	-1
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA	Frankfurt am Main	100,00	3.946	494
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00	35	0
DBG Lambda GmbH	Frankfurt am Main	100,00	19	0
DBG My GmbH	Frankfurt am Main	100,00	145	-4
DBG UK Management Ltd. ¹	London	100,00	-	-
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00	33	-1
Gizeh Verpackungen Beteiligungs-GmbH i. L.	Bergneustadt	99,67	78	5
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	-4

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
45.2 JOINT VENTURES				
Q.P.O.N. Beteiligungs GmbH ²	Frankfurt am Main	49,00	25	1
45.3 ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN				
DBG Asset Management, Ltd.	Jersey	50,00	276	-23
DS Technologie Holding GmbH i. L.	Frankfurt am Main	40,74	4.835	2.368
ECF Breitbandholding GmbH ³	Frankfurt am Main	41,78	–	–
Grohmann Engineering GmbH	Prüm	24,01	30.134	4.926
Plant Systems & Services PSS GmbH ³	Bochum	20,47	–	–
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	34	1
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	0	-8

1 Keine Erstellung von Konzern-/Jahresabschlüssen

3 Letzter Jahresabschluss liegt nicht vor

2 Anteilsmäßige Einbeziehung in den Konzernabschluss (Quotenkonsolidierung)

45.4 ANDERE UNTERNEHMEN**An den nachfolgend aufgeführten Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften hält die DBAG mehr als fünf Prozent der Stimmrechte:**

Broetje-Automation GmbH	Wiefelstede
Clyde-Bergemann-Gruppe	Delaware, USA
Coveright Surfaces Beteiligungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main
FDG Holding S.à.r.l.	Luxemburg
Formel D GmbH	Troisdorf
Heytex Bramsche GmbH	Bramsche
Romaco GmbH	Karlsruhe
Spheros GmbH	Gilching

Frankfurt am Main, den 19. Dezember 2014

Der Vorstand

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, den 19. Dezember 2014

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernanhang – sowie ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns (nachfolgend „zusammengefasster Lagebericht“) für das Geschäftsjahr vom 1. November 2013 bis 31. Oktober 2014 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben

beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 19. Dezember 2014

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Bertram
Wirtschaftsprüfer



Meister
Wirtschaftsprüfer

AKTIONÄRSINFORMATIONEN

DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

Investor Relations und Öffentlichkeitsarbeit
Thomas Franke

Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-361
Telefax: +49 69 95787-391

E-Mail: ir@deutsche-beteiligung.de
Internet: www.deutsche-beteiligung.de

ZUKUNFTSGERICHTETE
AUSSAGEN

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

IMPRESSUM

Herausgeber: Der Vorstand der Deutscheneteiligungs AG

Redaktion und Koordination: Thomas Franke

Konzept und Gestaltung:

Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,
Frankfurt am Main

Druck und Verarbeitung:

Werbedruck GmbH Horst Schreckhas,
Spangenberg

Fotografie: Nils Hendrik Müller (Seite 2 und 3),
Martin Joppen (Seite 4 und 41 Mitte), Stephan Cropp
(Seite 24, 30, 31, 33 – 35, 38 und 39);

Broetje-Automation GmbH (Seite 26, 28 und 29), DBAG
(Seite 51), dpa/picture alliance (Seite 41 links oben, 42 oben,
44 und 46 oben), Grohmann Engineering GmbH (Seite 32),
Schülerhilfe GmbH (Seite 36), Shutterstock (Seite 43, 45, 49
und 51), thinkstock (Seite 42 unten, 47 und 48)

Stand: 20. Januar 2015

© Deutscheeteiligungs AG, Frankfurt am Main

DISCLAIMER

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

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



ZEHN-JAHRES-ÜBERBLICK

in Mio. €	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Portfolio- und Wertentwicklung										
Investitionen	24	22	40	14	4	8	9	22	42	20
„Portfoliovolumen“ (31.10.) ¹	197	121	189	127	123	118	84	143	173	153
Anzahl der Beteiligungen (31.10.)	35	32	30	21	19	17	16	18	20	19
Ertragslage										
EBIT	41,6	89,1	150,8	-60,5	20,4	36,8	-23,0	46,2	33,6	48,2
EBT	42,3	90,9	155,6	-55,3	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,5
Konzernergebnis	41,3	82,7	136,5	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	47,8
Konzernbilanzgewinn	35,5	57,2	118,2	29,2	52,6	73,1	37,3	70,8	86,7	118,1
Finanzlage										
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-35,6	-4,1	-2,6	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	-1,4
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	132,2	169,3	65,4	11,2	28,8	36,3	34,1	-17,8	18,7	70,8
davon Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	156,5	191,0	106,1	25,7	33,0	44,5	43,6	3,8	60,4	90,8
davon Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-24,1	-21,7	-40,7	-14,5	-4,3	-8,2	-9,4	-21,6	-41,7	-20,0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-57,1	-40,7	-71,4	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4
Veränderung der Finanzmittel ²	39,5	124,0	-9,0	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,7	-9,7	52,4
Vermögenslage										
Langfristige Vermögenswerte	201,1	124,6	211,3	147,2	161,2	244,3	228,6	238,7	233,6	243,9
davon langfristige Wertpapiere	0	0	0	0	14,5	102,9	123,1	83,0	50,5	81,0
Kurzfristige Vermögenswerte	65,2	195,5	183,0	125,1	127,1	71,8	51,3	59,5	77,1	103,2
davon flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere	40,7	164,7	155,8	105,2	109,5	37,8	32,5	27,8	47,8	69,7
Eigenkapital	246,6	289,0	353,6	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,4
Fremdkapital	19,7	31,1	40,8	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,2	43,7
Bilanzsumme	266,3	320,1	394,4	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	347,1
Wesentliche Kennziffern										
Eigenkapitalrendite je Aktie nach Steuern ³ (in %)	18,1	36,4	56,2	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,8
Eigenkapitalquote der Bilanzsumme (in %)	92,6	90,3	89,7	89,9	89,1	86,7	85,3	89,0	89,6	87,4
Angaben zur Aktie⁴										
Ergebnis je Aktie (in €)	1,79	5,02	9,20	-3,73	1,44	2,50	-1,22	3,25	2,36	3,49
Eigenkapital je Aktie (in €)	14,64	19,07	25,09	17,90	18,77	20,03	17,47	19,46	20,36	22,18
Dividende je Aktie (2013/2014: Vorschlag; in €)	0,33	0,50	1,00	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Sonderdividende/Bonus je Aktie (2013/2014: Vorschlag; in €)	0,33	2,50	2,50	-	0,60	1,00	0,40	0,80	0,80	1,60
Ausschüttungssumme ⁵ (2013/2014: Vorschlag)	11,1	45,5	47,9	5,5	13,7	19,1	10,9	16,4	16,4	27,4
Anzahl der Aktien (Ende GJ)	16.837.329	15.153.864	14.403.864	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359
davon im Besitz der Gesellschaft			313.367							
Aktienkurs (Ende GJ; in €)	13,25	17,35	24,10	10,45	15,55	20,79	15,50	19,49	19,36	21,83
Marktkapitalisierung (Ende GJ)	223,1	262,9	347,1	142,9	212,7	284,3	212,0	266,6	264,8	298,6
Anzahl der Mitarbeiter	50	44	47	48	49	51	53	54	55	56

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen berichtet.

1 Ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die überwiegend fremden Dritten zuzurechnen sind

2 Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

3 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Dividende je Aktie

4 Zum Teil adjustiert; Gewinn und Cashflow je Aktie bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien

5 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

ZEHN-JAHRES-ÜBERBLICK

in Mio. €

Portfolio- und Wertentwicklung

Investitionen

„Portfoliovolumen“ (31.10.)¹

Anzahl der Beteiligungen (31.10.)

Ertragslage

EBIT

EBT

Konzernergebnis

Konzernbilanzgewinn

Finanzlage

Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

davon Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen

davon Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Veränderung der Finanzmittel²**Vermögenslage**

Langfristige Vermögenswerte

davon langfristige Wertpapiere

Kurzfristige Vermögenswerte

davon flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere

Eigenkapital

Fremdkapital

Bilanzsumme

Wesentliche KennziffernEigenkapitalrendite je Aktie nach Steuern³ (in %)

Eigenkapitalquote der Bilanzsumme (in %)

Angaben zur Aktie⁴

Ergebnis je Aktie (in €)

Eigenkapital je Aktie (in €)

Dividende je Aktie (2013/2014: Vorschlag; in €)

Sonderdividende/Bonus je Aktie (2013/2014: Vorschlag; in €)

Ausschüttungssumme⁵ (2013/2014: Vorschlag)

Anzahl der Aktien (Ende GJ)

davon im Besitz der Gesellschaft

Aktienkurs (Ende GJ; in €)

Marktkapitalisierung (Ende GJ)

Anzahl der Mitarbeiter

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Berichten. Die Angaben sind in Mio. € abgerundet.

1 Ohne Anteile an Vorratsgesellschaften und Gesellschaften, die nicht in der Bilanz ausgewiesen sind.

2 Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere.

3 Veränderung des Eigenkapitals je Aktie, bezogen auf das Eigenkapital.

4 Zum Teil adjustiert; Gewinn und Cashflow je Aktie bezogen auf das Eigenkapital.

5 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend.

FINANZKALENDER

22. JANUAR 2015

Pressegespräch zum Jahresabschluss 2013/2014,
Frankfurt am Main

22. JANUAR 2015

Analystenkonferenz,
Frankfurt am Main

11. FEBRUAR 2015

Listed Private Equity Day,
Zürich

18./19. FEBRUAR 2015

Roadshow Großbritannien,
London/Edinburgh

16. MÄRZ 2015

Veröffentlichung Zahlen 1. Quartal 2014/2015,
telefonische Analystenkonferenz

21. MÄRZ 2015

Börsentag (SdK-Aktienforum),
München

24. MÄRZ 2015

Hauptversammlung,
Frankfurt am Main

25. MÄRZ 2015

Zahltag Dividende

14. APRIL 2015

Solventis Aktienforum,
Frankfurt am Main

15. JUNI 2015

Veröffentlichung Zahlen 2. Quartal 2014/2015,
telefonische Analystenkonferenz

14. SEPTEMBER 2015

Veröffentlichung Zahlen 3. Quartal 2014/2015,
telefonische Analystenkonferenz

