



Deutsche
Beteiligungs AG

2025

Geschäftsbericht

Portrait der DBAG

3

Brief an unsere
Aktionärinnen und Aktionäre

4

Im Gespräch

8

Tom Alzin und Jannick Hunecke über das Jahr 2025
und die Zukunftsperspektiven der DBAG

Wesentliche Transaktionen

12

Attraktive neue Investments,
erfolgreiche Veräußerungen, bedeutende Ereignisse

Highlights

21

Die wichtigsten Ereignisse und Erfolge
des vergangenen Jahres



Inhalt

Zusammengefasster Lagebericht

25

Grundlagen des Konzerns

26

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

39

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

55

Chancen und Risiken

58

Prognosebericht

68

Übernahmerelevante Angaben

72

Erklärung zur Unternehmensführung

73

Konzernabschluss

74

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

75

Konzern-Kapitalflussrechnung

76

Konzernbilanz

77

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

78

Konzernanhang

79

Bestätigungsvermerk
des unabhängigen Abschlussprüfers

132

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

138

Corporate Governance

139

Bericht des Aufsichtsrats

140

Vergütungsbericht

143

Informationen

158

Finanzkalender

158

Kontakt

159

Impressum

159

Die Deutscheeteiligungs AG ist eines der renommiertesten Private-Equity-Unternehmen in der DACH-Region.

Wir begleiten gut positionierte mittelständische Unternehmen vorrangig in der DACH-Region und in Italien dabei, neue Perspektiven zu erschließen und so noch wertvoller zu werden.

Damit generieren wir zugleich eine attraktive Rendite für die DBAG, unsere Aktionäre und unsere Fondsinvestoren. Als Investor und Fondsberater stellen wir flexible Beteiligungs- und Finanzierungslösungen sowohl für Private Equity als auch für Private Debt bereit. Bereits seit 1985 sind wir börsennotiert.

Mehr als
400
Beteiligungen

Rund
2,7 Mrd. €
verwaltetes oder beratenes Vermögen

60
Jahre Erfahrung

Mehr als
40
Investment Advisory Professionals

Portrait der DBAG

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

in einem dynamischen Marktumfeld, in dem Innovation, Digitalisierung und globale Umbrüche die Spielregeln neu schreiben, konzentrieren wir uns darauf, jene Chancen zu identifizieren, die langfristig Mehrwert schaffen.



Tom Alzin
Sprecher des Vorstands

Jannick Hunecke
Mitglied des Vorstands

Unsere Beteiligungs- und Finanzierungslösungen für den Mittelstand sind im Markt gefragt und das spiegelt sich in unseren vielfältigen Aktivitäten im Geschäftsjahr 2025 wider.

Die wesentlichen Transaktionen stellen wir Ihnen auf den folgenden Seiten vor. Die treibende Kraft dahinter ist die Schlüsselkompetenz der DBAG: Wir erkennen vielversprechende Geschäftsmodelle und begleiten mittelständische Unternehmen dabei, ihr volles Potenzial auszuschöpfen. Aus den mittlerweile mehr als 400 Transaktionen haben wir besonders bei Nachfolgesituationen einen über viele Jahre gewachsenen und außergewöhnlich tiefen Erfahrungsschatz aufgebaut.

Dabei fokussieren wir uns auf Wachstumsbranchen – also solche, die aufgrund fundamentaler Trends, stabiler Nachfrage und permanenter Innovationen nachhaltig Zuwächse verzeichnen. Fast zwei Drittel des Portfoliowertes entfällt inzwischen auf die Bereiche Business Services, Umwelt, Energie & Infrastruktur, IT-Services und Software sowie Health-care. In diesen Branchen wird die Zukunft der Wirtschaft und der Gesellschaft gestaltet. Auch unsere beiden jüngsten Unternehmensbeteiligungen, FinMatch und MAIT, fügen sich nahtlos ein.

Hier findet Wertsteigerung aber nicht nur in einem digitalen, datengetriebenen Umfeld statt, sondern ebenso durch operative Verbesserungen, klare Positionierung und konsequente Umsetzung von Wachstumsstrategien. Viele unserer Beteiligungen verzichten zudem weitgehend auf kapitalintensive Vermögenswerte und können dadurch mit vergleichsweise geringem Investitionsbedarf schnell skalieren. Das reduziert die Komplexität und erhöht die Anpassungsfähigkeit – ein Vorteil auch in einem anspruchsvollen Zins- und Finanzierungsumfeld.

Ein Beispiel für den Ausbau eines Geschäfts und die Weiterentwicklung einer Marktposition durch eine starke Unternehmensleitung ist unser Portfoliunternehmen congatec.

Das Unternehmen baute mit einem transformierenden Zukauf seine Marktführerschaft und globale Präsenz für standardisierte Computer-on-Modules weiter aus. Dies stieß auf so positive Resonanz im Markt, dass congatec bereits kurz nach der Transaktion den führenden US-amerikanischen Halbleiterhersteller als neuen Kunden gewinnen konnte. Damit hat congatec im Geschäftsjahr 2025 einen wichtigen Meilenstein erreicht, der die Basis für weitere vielversprechende Entwicklungsschritte bildet.

Ein weiteres Beispiel für die erfolgreiche Umsetzung einer systematischen Wertsteigerungsstrategie ist duagon. Die konsequente Umsetzung einer Buy-and-Build-Strategie, die gezielte Positionierung als unabhängiger Technologiepartner und der kontinuierliche Ausbau der operativen Exzellenz haben duagon zu einem relevanten Anbieter von Embedded Electronics für sicherheitskritische Anwendungen, insbesondere in der Bahntechnik, entwickelt.

Das machte duagon für einen strategischen Käufer attraktiv. So konnten wir unserem Portfoliunternehmen eine neue unternehmerische Zukunftsperspektive eröffnen und zugleich eine attraktive Rendite erzielen: Unsere ursprüngliche Investition hat sich mehr als verdoppelt.

Auch unsere Aktivitäten im Private-Debt-Markt haben wir weiter ausgebaut.

Zum Berichtsstichtag hatten die von unserer Mehrheitsbeteiligung ELF Capital beratenen ELF-Fonds 4 Private-Debt-Investments strukturiert, 3 davon wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr vereinbart und vollzogen.

Insgesamt belief sich der Wert unserer Private-Debt-Investments zum Berichtsstichtag auf rund 84 Millionen Euro. Die Mittel, die wir für diese Geschäftserweiterung mit der Platzierung einer Wandelanleihe im Geschäftsjahr 2023/2024 aufgebaut hatten, sind somit bereits gewinnbringend eingesetzt. Insgesamt investierte die DBAG im Geschäftsjahr 2025 148,7 Millionen Euro. Das ist eines der höchsten Volumina der vergangenen 10 Jahre und unterstreicht die attraktiven Chancen, die wir im Markt sehen.

Bei all diesen Aktivitäten ist Ihr Feedback für uns ein zentraler Richtungsweiser. Im Geschäftsjahr 2025 haben wir daher den Dialog mit Ihnen und unseren Fondsinvestoren noch einmal intensiviert.

Regelmäßig steht im Mittelpunkt der Gespräche, wie wir die aktuelle Marktdynamik bestmöglich nutzen und dabei zugleich das Profil der DBAG innerhalb der Wachstumsbranchen weiter schärfen. Diese Strategie trifft auf positive Resonanz. Das ist für uns sowohl Bestätigung als auch Ansporn.

Passgenaue Private-Equity- und Private-Debt-Lösungen für den Mittelstand, eine positive Entwicklung unserer Portfoliounternehmen, engagierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, ein stets offener Blick für Veränderungen und Chancen – all das zeichnet uns aus. Und bildete die Grundlage dafür, dass wir im Berichtsjahr die im Juli 2025 angepassten Prognosen unserer finanziellen Steuerungskennzahlen vollumfänglich erreichten. Auch im Geschäftsjahr 2026 wollen wir diese Stärken nutzen und bleiben zugleich diszipliniert in der Kapitalallokation.

Mehrere Portfoliounternehmen haben inzwischen einen hohen Reifegrad erreicht, und wir prüfen fortlaufend Optionen zur Wertrealisierung, wobei Timing und Ausgestaltung stets von Marktbedingungen und den bestmöglichen Perspektiven für das einzelne Unternehmen abhängen.

Wie üblich unterstellen wir in unseren Planungen, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht. So wollen wir die Mittel für einen neuen Wertsteigerungszyklus generieren und den Nettovermögenswert je Aktie künftig weiter steigern.

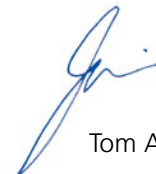
In der Fondsberatung entwickeln sich die Erträge diametral zu jeder erfolgreichen Veräußerung – unabhängig vom operativen Aufwand. Erst mit der Auflage eines neuen Fonds werden die Ergebnisse aus der Fondsberatung auf Basis des investierten Kapitals steigen. Dies entspricht dem in unserem Geschäft üblichen Verlauf.

Am Erfolg der DBAG wollen wir Sie weiterhin über Dividenden und Aktienrückkäufe beteiligen. Im Geschäftsjahr 2025 schütteten wir Bardividenden in Höhe von insgesamt 22,3 Millionen Euro aus. Über ein Aktienrückkaufprogramm flossen zusätzlich 14,2 Millionen Euro an Sie zurück. Bezogen auf die Anzahl der zum Bilanzstichtag im Umlauf befindlichen DBAG-Aktien entspricht dies 2,07 Euro je Aktie.

Für das Jahr 2026 bleibt unsere Dividendenpolitik unverändert: Wir streben auch künftig eine Bardividende von mindestens 1,00 Euro je Aktie an und setzen das aktuelle Aktienrückkaufprogramm fort. Gleichzeitig wird der weitere Rückkauf auf dem aktuellen Kursniveau zu einer positiven Entwicklung der DBAG-Aktie beitragen.

Frankfurt am Main, 10. März 2026

Ihr Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke

Der Vorstand

Tom Alzin Sprecher des Vorstands

Geboren 1980, Sprecher des Vorstands seit März 2023; Vorstandsmitglied seit März 2021. Bestellt bis Ende Februar 2031.

Tom Alzin ist seit 2004 bei der Deutschen Beteiligungs AG tätig, von 2011 an als Mitglied der Geschäftsleitung. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Private-Equity-Geschäft. Tom Alzin erlangte einen Abschluss in Betriebswirtschaftslehre an der HEC Lausanne und studierte zudem an der London School of Economics and Political Science.

Ressorts

Strategie und Corporate Development, Investor Relations, Finanzen, Rechnungswesen und Steuern, IT, Risikomanagement und Interne Revision, Organisation, DBAG Italia, DBAG Luxemburg

Jannick Hunecke Mitglied des Vorstands

Geboren 1974, Vorstandsmitglied seit März 2021. Bestellt bis Ende Februar 2031.

Jannick Hunecke ist seit 2001 bei der Deutschen Beteiligungs AG tätig, von 2008 an als Mitglied der Geschäftsleitung. Er hat 25 Jahre Erfahrung im Private-Equity-Geschäft. Jannick Hunecke erlangte einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften an der Universität Münster und begann seine Karriere bei der DBAG direkt im Anschluss an sein Studium.

Ressorts

Investment Controlling, Finanzierung, Human Resources, Legal, ESG, Business Development, Research, ELF Capital

Seit vielen Jahren verbindet uns eine enge und inspirierende Partnerschaft mit der SCHIRN KUNSTHALLE FRANKFURT. Als engagierter Förderer begleiten wir mit Freude dieses einzigartige Forum für neue Perspektiven in Kunst, Kultur und gesellschaftlichen Dialog.

Für unser aktuelles Fotoshooting durften wir die besondere Atmosphäre des temporären Domizils der SCHIRN in der ehemaligen Dondorf-Druckerei in Frankfurt Bockenheim einfangen.





Im Gespräch mit unserem Vorstand

2025 zählt zu den investitionsstärksten Jahren der DBAG. Im Interview sprechen Tom Alzin und Jannick Hunecke über Dynamik im Transaktionsgeschäft, flexible Beteiligungs- und Finanzierungslösungen und klare Investmentthemen. Sie erläutern, wie Technologie, Energie, Business Services und Nachfolgelösungen das Portfolio prägen und welche Initiativen in den kommenden Jahren im Mittelpunkt stehen.

Herr Alzin, Herr Hunecke, 2025 war eines der investitionsstärksten Jahre der DBAG. Wie gelingt es Ihnen, eine solche Dynamik zu erzeugen?

Tom Alzin: Ja, wir sind gut unterwegs – bei neuen Investments und bei erfolgreichen Veräußerungen. Die Finanzierung mittelständischer Unternehmen im DACH-Raum und in Italien bietet derzeit eine Fülle interessanter Möglichkeiten. Es fasziniert uns, die attraktivsten Unternehmen herauszufiltern und ihren Markterfolg mit zusätzlichem Eigen- oder Fremdkapital zu beschleunigen.

Jannick Hunecke: 60 Jahre Erfahrung, seit einem Jahrzehnt Marktführer bei mittelständischen MBOs im FINANCE-Ranking, ein starker Track Record in Transaktionszahlen und erzielten Renditen – das sind Türöffner bei Unternehmern. Doch der echte Treiber unserer Dynamik sind unsere Teams: Ihre Erfahrung und ihr klarer Blick nach vorn machen den Unterschied.

Wie zeichnen sich die Beteiligungs- und Finanzierungslösungen der DBAG aus?

Jannick Hunecke: Unsere Finanzierungsplattform für den Mittelstand verbindet Breite mit Flexibilität. Gerade in komplexen Situationen strukturieren wir Lösungen, die exakt zur Situation passen – mit Eigen- oder Fremdkapital, als Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligung, über einen kürzeren oder längeren Zeithorizont. Zugleich erreichen wir durch Verbreiterung unseres Angebots in den letzten Jahren ein viel größeres Feld an interessanten Unternehmen.

Erfolg kommt aber vor allem von Effizienz. Kurze Entscheidungswege geben uns oft den wesentlichen Vorsprung im Wettbewerb. Gleich-

zeitig sorgt unser klar strukturierter Prozess für die Anbahnung neuer Geschäftsmöglichkeiten – unterstützt durch KI-basierte Tools im Deal Sourcing.

Tom Alzin: Und wenn wir von den Finanzierungsanlässen sprechen: Besonders stark sind wir in Nachfolgesituationen: 25 unserer aktuell 37 Portfoliounternehmen waren zuvor familien- oder gründergeführt. Lebenswerke, die an die nächste Generation übergeben werden. Immer öfter auch Tech-Pioniere, die aus innovativen Ideen in wenigen Jahren skalierbare Geschäftsmodelle schmieden. Sobald sie die Reife erreicht haben, ein hohes organisches Wachstum oder eine ambitionierte Buy-and-Build-Strategie umsetzen zu können, ist die DBAG dann oft der ideale Finanzierungspartner. Unser neues Portfoliounternehmen FinMatch ist hierfür ein gutes Beispiel.



Auf welche Zukunftsbranchen setzen Sie dabei?

Tom Alzin: Wir investieren thematisch und konzentrieren uns auf Branchen mit besonderen Perspektiven für ambitionierte Unternehmen. Der Bereich Industrie und IndustryTech gehört klar dazu. Technologieführer, die sich von rein produktions- zu datengetriebenen Unternehmen transformieren, werden künftig ihre Märkte prägen. Die Branche als Ganzes mag keine klassische Wachstumsbranche sein – ihre Innovatoren sind es aber sehr wohl. Diese frühzeitig zu erkennen, das ist unsere Stärke.

Zu den Branchen mit besonders hohem Wachstumspotenzial zählen wir deren Dienstleister – unsere Business Services. Hier werden durch weitere Digitalisierung unverändert hohe Effizienzpotenziale gehoben. Aus all dem resultiert eine strukturell wachsende Nachfrage für Unternehmen der Branche IT-Services und Software. Einer der Gründe für unsere Beteiligung an MAIT im Jahr 2025.

Jannick Hunecke: Der stetig wachsende Energiebedarf unserer modernen Gesellschaft macht Investitionen in Infrastruktur und Energieversorgung unumgänglich und eröffnet zugleich attraktive Perspektiven. Erneuerbare Energien sind dabei ein zentraler Wachstumstreiber. Entlang der gesamten Wertschöpfungskette entstehen zudem neue Möglichkeiten für Dienstleistungen rund um Energie und Infrastruktur. Ebenso gewinnen der effiziente Umgang mit Ressourcen und der Ausbau der Circular Economy weiter an Bedeutung – ein entscheidender Zukunftsmarkt. Darüber hinaus sorgt der demografische Wandel für überdurchschnittliche Wachstumschancen im Healthcare-Sektor.



Inwiefern spiegeln sich diese Schlüsselbranchen im Portfolio der DBAG wider?

Tom Alzin: Wir haben uns in unseren heutigen Wachstumssektoren schon frühzeitig positioniert – vor über 15 Jahren, als das Smartphone gerade erst erfunden und an Glasfaser-Internet noch nicht zu denken war. Seither haben wir uns hier eine tiefgreifende Expertise und eine hohe Reputation aufgebaut. Heute entfällt über die Hälfte unseres Portfoliowerts auf diese Branchen.

Jannick Hunecke: Besonders spannend: Viele innovative Geschäftsmodelle sind gut skalierbar und damit prädestiniert für ambitionierte Buy-and-Build-Strategien. So entstehen Marktführer, die ihren strategischen Wert für mögliche neue Eigentümer nachhaltig und deutlich steigern.



Die Welt befindet sich in einem tiefgreifenden Umbruch. Was bedeutet das für diesen Investitionsfokus?

Tom Alzin: Veränderung schafft immer Chancen. Europa zeigt erneut seine Stärke, aus Herausforderungen Fortschritt zu machen: Die Europäische Kommission treibt milliardenschwere Programme voran – von der grünen Transformation über den Chips Act für technologische Souveränität bis zu beschleunigter Digitalisierung und forcierten Ausgaben für Verteidigung und Sicherheit. All das eröffnet neue Perspektiven für agile Mittelständler – perfekt passend zu unseren Investmentthemen.

Jannick Hunecke: Dabei wollen wir unseren Portfoliounternehmen in solchen Umbrüchen auch Zugang zu Wissen, Erfahrung und Netzwerken eröffnen. Zu den zentralen Zukunftsthemen gehören die Steigerung von Produktivitätspotenzialen durch Digitalisierung, die Transformation zu kapitalärmeren Geschäftsmodellen oder die Neuausrichtung globaler Wertschöpfungsketten.

Das klingt, als hätten Sie noch mehr in der Pipeline – welche Initiativen oder Schwerpunkte dürfen wir in den kommenden Jahren erwarten?

Jannick Hunecke: Die DBAG verfügt über ein reifes Portfolio. Gut die Hälfte unseres Portfoliowertes entfällt auf Beteiligungen, die wir schon 5 Jahre oder länger halten. Die Pandemie und die nachfolgenden Krisen haben teils längere Haltedauern erfordert. Doch jetzt haben viele Unternehmen ihre bei Beginn unserer Beteiligung geplanten Wertsteigerungsmaßnahmen abgeschlossen.

Aktuelles Beispiel dafür ist duagon: Die erfolgreiche Veräußerung dieses Unternehmens haben wir im vergangenen Jahr vereinbart und



kurz nach Geschäftsjahresende vollzogen. Auch weitere Exits aus unserem Portfolio sind für uns derzeit ein zentrales Thema.

Tom Alzin: Durch Veräußerungen werden wir in den nächsten Quartalen erhebliche finanzielle Mittel mobilisieren. Damit öffnen wir Raum für Neues. Investitionsmöglichkeiten in neue Ideen und zukunftsorientierte Geschäftsmodelle haben wir in großer Zahl im Blick. Unser Portfolio wird jünger, fokussierter und noch technologieaffiner. Skalierbarkeit und niedrige Kapitalintensität werden zu zentralen Erfolgsfaktoren. Familien- und gründergeführte Unternehmen mit ihren Nachfolgethemen bleiben ein besonderer Schwerpunkt.



Im Geschäftsjahr 2025 haben wir unser Portfolio gezielt weiterentwickelt und unser Engagement im Markt ausgebaut. 3 zusätzliche Private-Debt-Finanzierungen, 2 neue Unternehmensbeteiligungen sowie die erfolgreiche Veräußerung eines Portfoliounternehmens – Einblicke in die bedeutendsten Transaktionen des Jahres 2025 und ihren Beitrag zur strategischen Weiterentwicklung der DBAG.

Wesentliche Transaktionen



Deutsche Beteiligungs AG und ELF Capital Group.
Wir bieten eine einzigartige Plattform umfassender
Private-Equity- und Private-Debt-Lösungen für
die Finanzierung des Mittelstands im DACH-Raum.

84 Mio. €

Private-Debt-
Investments

13,8 %

durchschnittliche Brutto-
Rendite p.a. (gross IRR)

1,39 durchschnittlicher

Brutto-Kapitalmultiplikator
(gross MoM)



Deutsche
Beteiligungs AG



ELF

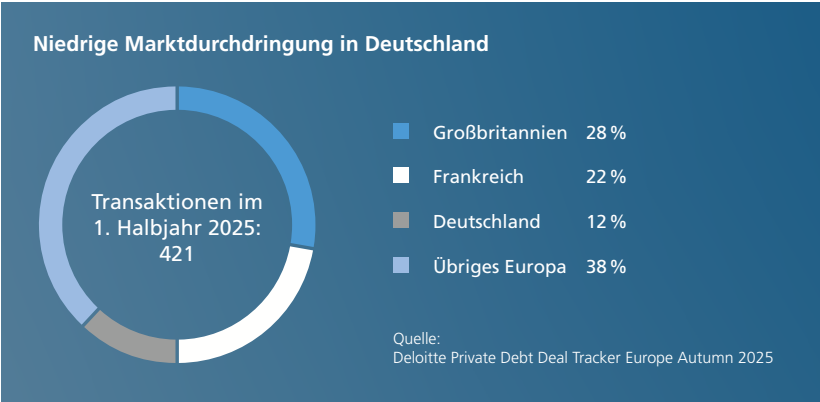
CAPITAL GROUP

„Die DBAG ist aktiv, flexibel und dynamisch. Mit der Erweiterung unseres Lösungsangebots um Private Debt haben wir unsere Marktposition ausgebaut und in kurzer Zeit bereits eine Reihe attraktiver Investments realisiert. Auch hier haben wir eine Präferenz für familiengeführte Marktführer mit soliden, profitablen Geschäftsmodellen und guten Wachstumsaussichten. Zudem unterstützen wir Unternehmen in Sondersituationen und bei MBOs.“

Tom Alzin, Sprecher des Vorstands der DBAG

Steigende Nachfrage in einem hochattraktiven Markt

Traditionelle Banken stehen unter hohem regulatorischem Druck – beispielsweise hinsichtlich steigender Eigenkapitalanforderungen und der Begrenzung ihrer Verschuldungsquote. Weil sie entsprechend restriktiv agieren, suchen mittelständische Unternehmen alternative Angebote, um ihre Wachstumspläne zu finanzieren, bestehende Verbindlichkeiten abzulösen oder Restrukturierungen und Nachfolgeregelungen umzusetzen. Private-Debt-Lösungen schließen diese Finanzierungslücken. Vor allem sind sie aber auch hinsichtlich Kreditlinien, Laufzeiten, Tilgungsrhythmen und Covenants flexibler als Bankenfinanzierungen, lassen sich individueller und meist auch schneller strukturieren. Daher passen sie oft besser zu Familienunternehmen und ermöglichen diesen zugleich die Diversifizierung ihrer Kapitalstruktur.



Durchdringung mit Private Debt im unteren bis mittleren Segment weiterhin niedrig

Private Debt hat sich in Europa in den vergangenen 10 Jahren zunehmend als gängige Finanzierungsform des Mittelstands etabliert. Trotz nachhaltig gestiegener Transaktionszahlen ist die Marktdurchdringung jedoch insbesondere in Deutschland weiterhin niedrig. Dies lässt einen weiteren überdurchschnittlichen Anstieg der Nachfrage in der Zukunft erwarten. Aus Anbietersicht hat der Markt vor allem mit der Abkehr der Zentralbanken von der Nullzinspolitik – infolge des wieder aufgelebten Inflationsdrucks – erheblich an Attraktivität gewonnen. Inzwischen lassen sich nachhaltig interessante Margen auf ausgereichte Finanzierungen erzielen. Dies gilt auch für Investments gemäß unserem Value-Ansatz: Wir streben immer eine ausreichende Sicherheitsmarge an, sodass die vereinbarte Rückzahlung inklusive Zinsen auch in einem Worst-Case-Szenario mit überwiegend großer Wahrscheinlichkeit erwartet werden kann.

Starke, langfristig wirksame Wachstumstreiber

Kurzfristig stellen die in den nächsten Jahren anstehenden Refinanzierungen der Corona-Kredite eine vielversprechende Opportunity dar. Darüber hinaus wird der Private-Debt-Markt jedoch vor allem von langfristig wirksamen Wachstumstreibern geprägt. So sind Unternehmen angesichts der geopolitischen Umbrüche und der damit einhergehenden Instabilitäten der globalen Lieferketten und Warenströme heute stärker als vor der Pandemie gefordert, höhere Umlaufvermögen zu finanzieren. Auch die Anpassungen an den Klimawandel, die fortschreitende Digitalisierung der Wirtschaft und die alternde Gesellschaft erzeugen einen hohen Investitionsbedarf. Diese Faktoren werden zu einem nachhaltigen Wachstum des Private-Debt-Marktes beitragen.



Investment 1
August 2024

Führender Generika-Hersteller mit Sitz in Irland; Refinanzierung bestehender Kredite und Finanzierung von Wachstumsinvestitionen



Investment 2
Februar 2025

Finanzierung des Erwerbs eines auf passive elektronische Bauteile spezialisierten Unternehmens für einen globalen Blue-Chip-Kundenstamm



Investment 3
Juni 2025

Unterstützung eines Family Office beim Aufbau einer Plattform zur Erstellung von Marketingmaterialien (sowohl digital als auch physisch) durch die Finanzierung von 2 Add-ons



Investment 4
Juni 2025

Finanzierung des Zusammenschlusses von 3 führenden Fintech-Unternehmen, die internationale Studierende in Deutschland adressieren

FinMatch will zur führenden Instanz für unternehmerische Finanzierungslösungen im Mittelstand werden – technologiegestützt, unabhängig und mit klarer Wirkung.

> 1.000

Finanzierungs-
partner

> 750

erfolgreiche
Projekte

6

Standorte
in Deutschland

Langfristige Beteiligung

Minderheitliche Beteiligung
– Proprietäre bilaterale Transaktion –

Beteiligungsbeginn

Juli 2025

fin—match
Mehr als Unternehmensfinanzierung.

„Mittelständische Unternehmen erhalten oft nicht die nötige Aufmerksamkeit und Beratungsqualität für optimale Finanzierungslösungen. FinMatch schließt diese Lücke. Wir sehen hier eine langfristige Partnerschaft mit erheblichem Wertsteigerungspotenzial.“

Tom Alzin, Sprecher des Vorstands der DBAG

Marktführer mit klarem Alleinstellungsmerkmal

FinMatch bringt über seine Finanzierungsplattform den Mittelstand mit über 1.000 Finanzierungspartnern zusammen. Das Unternehmen verbindet objektive und fachkundige Beratung bei der Vorbereitung und Optimierung von Finanzierungsanträgen mit einer digitalen und effizienten Vermittlung von Finanzierungen. Eingebunden werden klassische Unternehmenskredite, Fördermittel und Zuschüsse ebenso wie alternative Instrumente, zum Beispiel Factoring oder Leasing. Ziel ist, dem Mittelstand einen einfacheren Zugang zu optimalen Finanzierungslösungen, auch für komplexe Wachstums- und Investitionsvorhaben, zu eröffnen.

Wachstumspotenzial in attraktivem Marktumfeld

Der anhaltend hohe Finanzierungsbedarf des Mittelstands umfasst allein im Kernmarkt von FinMatch jährlich über 100 Milliarden Euro an neuen Fremdfinanzierungen. Digitale Lösungen ermöglichen passgenaue Finanzierungen, senken die Kapitalzugangshürden und eröffnen so zusätzliche Wachstumsperspektiven.

FinMatch ist nicht nur ein attraktiver Partner des Mittelstands, sondern ermöglicht auch Finanzierungsanbietern, ihr Geschäft mit kleineren und mittleren Unternehmen effektiv auszubauen. Ihnen vermittelt FinMatch ein qualifiziertes und werthaltiges Geschäft, das sie effizient evaluieren können. Besonders attraktiv ist dies unter anderem aufgrund der großen Kompetenz von FinMatch bei strukturierten Transaktionen mit komplexen Bedingungen, Besicherungsanforderungen oder mehreren Tranchen. Damit hat das Unternehmen zugleich eine hohe Markteintrittshürde für Wettbewerber geschaffen.

Professionalisierung und Skalierung geplant

FinMatch steht an der Schwelle zu einem bedeutenden Wachstumsschritt in seiner Unternehmensentwicklung. Die wachsende Anzahl an Finanzierungen wird dazu beitragen, die Effizienz der Plattform permanent zu verbessern. Zudem wird die weitere Professionalisierung der Organisation gezielte Initiativen, beispielsweise über digitale Kanäle oder in besonders vielversprechenden Branchen, ermöglichen. So sollen Multiplikatoreffekte genutzt werden, um das organische Wachstum zu beschleunigen.

„Wir sind stolz darauf, als die führende Corporate-Finance-Plattform bereits heute vielen mittelständischen Unternehmen den Weg zu nachhaltigem Wachstum und Investitionen zu ebnen. Mit der Unterstützung der DBAG können wir unsere Rolle als Katalysator des Mittelstands weiter ausbauen und noch mehr Investitions- und Innovationsvorhaben Realität werden lassen.“

Thomas Becer, CEO von FinMatch

MAIT macht Zukunft. Ganzheitliche Lösungen für unsere Kunden. Hand in Hand mit unseren Herstellern. Für langfristigen Geschäftserfolg.

> 7.000

Kunden

1957

Gründung

> 25

Standorte
in 4 Ländern

Mehrheitliche Beteiligung des DBAG Fund VIII

MBO – Proprietäre bilaterale Transaktion –

Beteiligungsbeginn

November 2025

Umsatz 2025e

214 Mio. €

ma't

„MAIT verbindet tiefes, durchgängiges Prozess-Know-how mit ausgezeichneter technologischer Expertise und verfügt über eine starke Basis aus wiederkehrenden Umsätzen. Wir werden das Management von MAIT dabei unterstützen, die nächste Wachstumsphase zu gestalten.“

Jannick Hunecke, Mitglied des Vorstands der DBAG

Digitale Transformation mittelständischer Fertigungsunternehmen im DACH-Raum

MAIT ist einer der größten strategischen Implementierungspartner global führender Softwareunternehmen für PLM-ERP-Software und bietet zudem eigene Cloud- sowie Managed Services für lokale und branchenspezifische Anpassungen an. Lösungen im Bereich PLM (Product Lifecycle Management) und ERP (Enterprise Resource Planning) sind für den Mittelstand im besonders kostenintensiven DACH-Raum hochrelevant, um langfristig im globalen Wettbewerb bestehen zu können. Die integrierten Lösungen von MAIT schaffen einen digitalen Rahmen für Produkt-, Fertigungs- und Finanzdaten und machen Unternehmen model-based, effizient und transparent.

Da sich Technologien, Vorschriften sowie Kundenanforderungen laufend weiterentwickeln und sich Entwicklungszyklen ständig verkürzen, müssen PLM-Systeme kontinuierlich verbessert werden, um die Wettbewerbsfähigkeit des Kunden zu sichern. Bei einem mittelständischen MAIT-Kunden dauert die Einführung eines PLM-Systems typischerweise 1 bis 2 Jahre, insgesamt ist es jedoch meist ein kontinuierlicher Prozess über einen Zeitraum von 10 bis 15 Jahren. Die hohe Zufriedenheit der MAIT-Kunden spiegelt sich in der Langfristigkeit der Geschäftsbeziehungen wider: Über 60 Prozent bestehen seit mehr als einem Jahrzehnt.

Prosperierende Aussichten: Markt wächst zweistellig

Der Markt für PLM-Dienstleistungen wächst laut Branchenanalysen bis 2030 jährlich um 9 bis 12 Prozent; die Durchdringung im mittelständischen Maschinen- und Anlagenbau liegt erst bei rund 50 Prozent, sodass auch künftig weiteres erhebliches Wachstumspotenzial besteht. MAIT bedient zudem eine Vielzahl von Branchen, darunter Maschinenbau, Elektronik, Medizintechnik, Automobilindustrie, Hightech-Fertigung und Prozessindustrie, die eine starke strukturelle Nachfrage nach PLM- und ERP-Lösungen aufweisen – getrieben durch zunehmende regulatorische Komplexität, Produktinnovationen und Produktivitätsanforderungen. MAIT konzentriert sich dabei auf mittelständische Unternehmen, die von den globalen PLM-ERP-Anbietern nicht direkt bedient werden.

Ambitionierte Buy-and-Build-Strategie

Das stark fragmentierte Business-Partner-Umfeld bietet MAIT attraktive Chancen zur Weiterentwicklung. Das Unternehmen verfügt heute bereits über eine gut etablierte M&A-Plattform und ist daher exzellent positioniert, um sein internationales Geschäft schnell weiter zu skalieren. Der Fokus liegt auf profitablen europäischen Zielunternehmen, die das Produkt-Know-how und den Kundenzugang erweitern. Synergien entstehen vor allem durch den höchsten Partner-Status von MAIT bei seinen PLM-ERP-Softwarepartnern und durch zahlreiche Cross-Selling-Möglichkeiten, die durch MAITs eigene Softwaremodule unterstützt werden.

„Mit der DBAG gewinnen wir einen erfahrenen Partner, der unser Geschäftsmodell versteht und unser Wachstum nachhaltig unterstützt. Nach 24 erfolgreich integrierten Akquisitionen eröffnet uns die Expertise der DBAG neue Möglichkeiten, unsere Plattform international auszurollen und unseren Kunden noch umfassendere Lösungen anzubieten.“

Stefan Niehusmann, CEO von MAIT

duagon ist der weltweit führende Partner für zuverlässige, anspruchsvolle Embedded-Produkte, die in regulierten, kritischen Anwendungen eingesetzt werden.



Bahn



Medtech



Dienstleistungen

Mehrheitliche Beteiligung des DBAG Fund VII

Veräußerung an strategischen Käufer

Beteiligungsdauer

2017–2026

(Veräußerung 9/2025 vereinbart und 1/2026 vollzogen)

Umsatz 2025e

142 Mio. CHF



LEADING THE EMBEDDED FUTURE

„Der erfolgreiche Abschluss des Investments in duagon unterstreicht unsere Stärke bei Nachfolgelösungen und bei der Begleitung strategischer Buy-and-Build-Konzepte. Zugleich zeigt das Investment, dass wir gemeinsam mit unseren Portfoliounternehmen auch herausfordernde Zeiten – wie die Chipkrise zwischen 2020 und 2023 – erfolgreich meistern und dabei langfristig Werte für die DBAG und unsere Portfoliounternehmen schaffen. Heute steht duagon besser da als je zuvor.“

Tom Alzin, Sprecher des Vorstands der DBAG

Technologieführer in wachstumsstarkem Bahnmarkt

duagon ist einer der führenden unabhängigen Marktteilnehmer für Hardware- und Softwarelösungen für sicherheitsrelevante Anwendungen vor allem in der Bahnindustrie. Das Marktumfeld ist günstig, da sich der globale Bahnmarkt in einer fundamentalen Transformation befindet – getrieben von Digitalisierung, Elektrifizierung und umfangreichen Infrastrukturinvestitionen. Die Embedded-Computing-Lösungen von duagon ermöglichen zum Beispiel eine äußerst verlässliche und sichere Datenkommunikation innerhalb und außerhalb des Zuges, eine redundante und hochperformante Rechenleistung im Zug sowie die Anbindung an digitale Signalsysteme. Sie entsprechen höchsten Sicherheits- und Zuverlässigkeitsstandards und ermöglichen den Kunden von duagon, ihre Technologie-Roadmaps zu beschleunigen, Regulierung einzuhalten und einen sicheren Zugbetrieb zu gewährleisten. Damit ist duagon einer der wichtigsten Technologiepartner für OEMs, Subsystem-lieferanten und Betreiber kritischer Infrastruktur im Schienenverkehr.

Mit technischer Exzellenz zum unverzichtbaren Partner der Bahnindustrie

Ursprünglich konzentrierte sich duagon auf Kommunikationselektronik wie Interfacekarten, Gateways und Switches. Diese sind für die Übertragung sicherheits- und funktionskritischer Daten innerhalb eines Zuges notwendig – wie sein „Nervensystem“.

Durch seine strategische Akquisitionsstrategie hat duagon sein Produktportfolio um Computersysteme, das heißt das „Gehirn des Zuges“, erweitert, seine Kundenbeziehungen vertieft und seine Absatzmärkte über Branchen und Regionen diversifiziert. Software und Engineering-Dienstleistungen speziell für Bahnanwendungen vervollständigen das Angebot und machen es noch attraktiver. Der starke Fokus auf technische Exzellenz, der durch kontinuierliche Investitionen in Forschungs- und Entwicklungsressourcen untermauert wurde, hat die strategische Position des Unternehmens weiter gefestigt. duagon ist essenziell, um Züge herstellen und betreiben zu können.

Strategischer Exit der DBAG in stark verändertem M&A-Markt: Ursprüngliche Investition mehr als verdoppelt

Die duagon-Veräußerung unterstreicht die exzellente Positionierung der DBAG als IndustryTech-Investor in Europa. Seit 2019 haben wir unser Portfolio systematisch in Richtung weniger zyklischer Wachstumssektoren weiterentwickelt. Heute sind wir optimal für die Megatrends Digitalisierung, Automatisierung und Industrie 4.0 positioniert – duagon steht exemplarisch für diese Strategie. Auf dieser Grundlage ist es gelungen, auch in einem mittlerweile von Secondary Buy-outs dominierten europäischen Private-Equity-Markt einen strategischen Exit zu realisieren. Wir konnten unserem Portfoliounternehmen eine unternehmerische Zukunftsperspektive eröffnen und zugleich für unsere Fondsinvestoren und Aktionäre eine attraktive Rendite erzielen.

„Die DBAG hat uns in den vergangenen 8 Jahren sehr partnerschaftlich begleitet. Gemeinsam konnten wir die Position von duagon als Technologieführer weiter ausbauen. Wir danken der DBAG für ihre Unterstützung und freuen uns darauf, die nächste Phase unserer Wachstumsstrategie gemeinsam mit der Knorr-Bremse AG umzusetzen.“

Dr. Michael Goldbach, CEO duagon

Erfolgreiche Add-on-Strategie

2018 MEN Mikro Elektronik

Kompetenzen in sicherheitskritischen Computersystemen erweitert

2019 OEM Technology Solutions

Präsenz in Steuerungssystemen gestärkt

2020 TechOnRails

Portfolio mit Engineering-Dienstleistungen für Signalsysteme komplettiert

Highlights

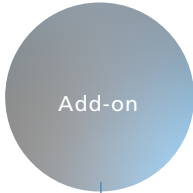
Unser Angebot ist gefragt: bei Management-Buy-outs und bei Langfristigen Beteiligungen ebenso wie bei Private-Debt-Finanzierungen. Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen bei wegweisenden Akquisitionen und bestätigen erneut unsere marktführende Position. Durch erfolgreiche Veräußerungen realisieren wir Wertsteigerungen für unsere Fondsinvestoren und unsere Aktionäre. Diese beteiligen wir zudem mit Aktienrückkäufen und Dividenden an unserem Erfolg.



Attraktive neue Investments, erfolgreiche Veräußerungen, bedeutende Ereignisse



DBAG ist Marktführer im Mittelstand
Das Fachmagazin FINANCE zeichnet uns erneut als Marktführer im Bereich der mittelständischen MBOs aus – eine Position, auf die wir mittlerweile seit einem Jahrzehnt kontinuierlich stolz sein dürfen.



Januar

Add-on der SERO EMS Group
Die SERO EMS Group, ein führender Dienstleister im Bereich Electronic Manufacturing Services (EMS), diversifiziert und erweitert technologisch sein bestehendes Geschäft insbesondere in der Entwicklung und Fertigung komplexer Elektroniklösungen in der Medizintechnik und der Industrie-elektronik.

Mit der Unterstützung der DBAG verfolgt die SERO EMS Group eine nachhaltige Wachstumsstrategie, die sowohl technologische Innovation als auch operative Exzellenz priorisiert.



Wir übernehmen Verantwortung für unsere Gesellschaft und die nachfolgenden Generationen
Umwelt-, Sozial- und Governance-Prinzipien (ESG) sind daher Kernbestandteil unserer Investitionsstrategie. Dies dokumentieren wir unter anderem durch unsere Unterzeichnung der UN Principles for Responsible Investment (PRI).

Unser hohes ESG-Commitment untermauern wir im aktuellen jährlichen UN PRI Assessment mit einer Positionierung über dem Median der mittlerweile über 5.000 UN-PRI-Unterzeichner.

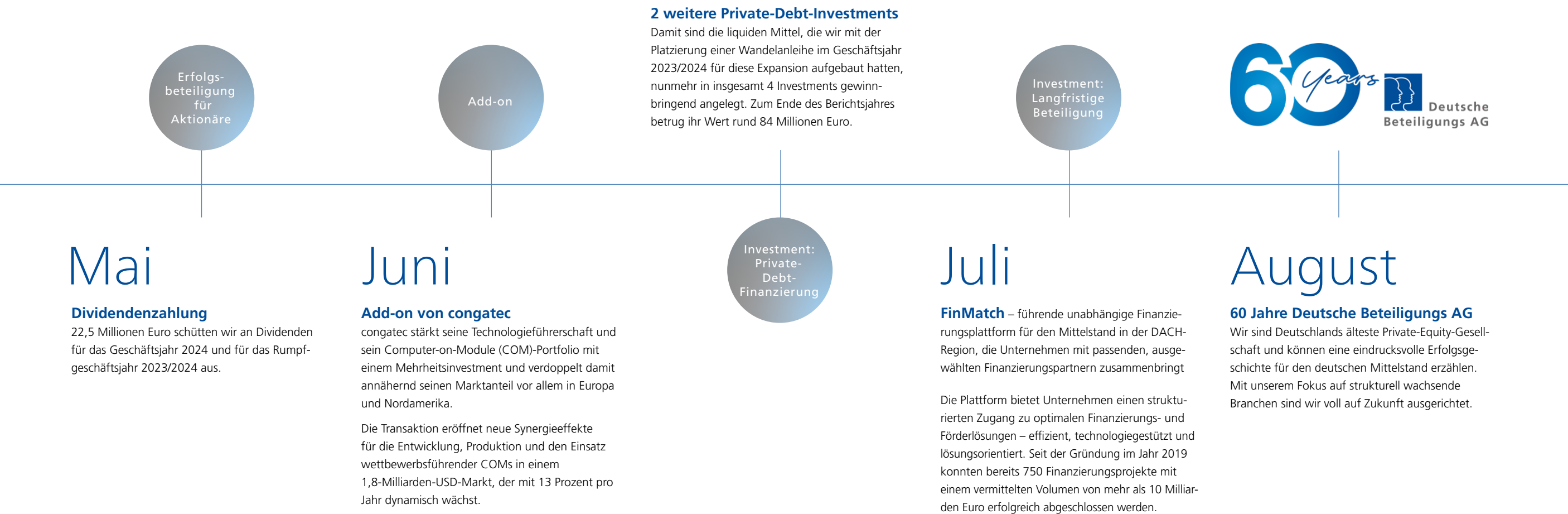
Februar

Weiteres Aktienrückkaufprogramm beschlossen
Maximal 800.000 Aktien im Gesamtvolumen von bis zu 20 Millionen Euro können im Zeitraum von bis zu einem Jahr zurückgekauft werden.

März

Add-on von Firian
Firian stärkt mit 2 Add-on-Akquisitionen seine Positionierung als führender europäischer Spieler im aktiven Brandschutz.

Das Unternehmen ist ein Konsolidierer im Markt für aktiven Brandschutz. Mit über 40 Standorten in 12 Ländern kombiniert Firian ingenieurtechnische Expertise mit einem leistungsstarken Service-netz für zuverlässige und effiziente Brandschutzlösungen.





Investment:
MBO

September

MAIT – integriertes Lösungsportfolio für die langfristige Unterstützung von Unternehmen bei der digitalen Transformation

Das Unternehmen realisiert an über 25 Standorten in der DACH-Region und in Benelux in enger Zusammenarbeit mit seinen mehr als 7.000 Kunden spezifische Lösungen unter anderem für das Management von Produktlebenszyklen und für die Planung von Unternehmensressourcen.

duagon – führender Anbieter von Hardware- und Softwarelösungen für sicherheitsrelevante Anwendungen vor allem in der Bahnindustrie

Erwerb in einer Nachfolgesituation. Begleitung bei einer ambitionierten Buy-and-Build-Strategie im stark wachsenden Markt der Schieneninfrastruktur. Veräußerung an einen strategischen Käufer. Unsere ursprüngliche Investition konnten wir mehr als verdoppeln.

Veräußerung

Akquisition

November

Akquisition von Totalmobile

Gemeinsames Investment von Solvares Continuation Fund, DBAG Fund VIII und Five Arrows, der auf alternative Anlagen spezialisierte Bereich von Rothschild & Co, in Totalmobile: Der marktführende Anbieter von Field Service Management Software (FSeM) mit Sitz im Vereinigten Königreich entsteht.

Der geplante Zusammenschluss von Solvares und Totalmobile schafft ein erstklassiges Portfolio vertikaler Lösungen entlang der gesamten FSeM-Wertschöpfungskette – eine flexibel skalierbare Plattform zur weiteren Konsolidierung dieses fragmentierten Marktes.

Nach einem Jahr gezielter Portfolioarbeit blicken wir mit Zuversicht auf 2026. Der Fokus liegt weiterhin auf dem konsequenten Ausbau unseres Investmentportfolios, Wertsteigerung durch operative Exzellenz und der erfolgreichen Realisierung von Wertsteigerungen. Mit einem klaren Blick für Chancen in einem dynamischen Marktumfeld wird die Investmentstrategie unverändert auf nachhaltige Wertschöpfung ausgerichtet bleiben.

Zusammengefasster Lagebericht

Grundlagen des Konzerns	26	Wirtschaftliche Lage des Konzerns	39	Chancen und Risiken	58
Struktur und Geschäftstätigkeit	26	Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf	39	Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken	58
Integriertes Geschäftsmodell	27	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	39	Risikomanagementsystem	58
Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten	28	Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte	42	Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements	58
Segment Fondsberatung	30	Ertragslage	45	Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen	59
Segment Private-Markets-Investments	32	Portfoliostruktur	49	Instrumente: Risikoregister mit 58 Einzelrisiken	61
Finanzierung der DBAG überwiegend über den Kapitalmarkt	35	Geschäftsentwicklung nach Segmenten	50	Erläuterung der Einzelrisiken	62
Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen	35	Finanzlage	51	Erläuterung der Chancen	65
		Vermögenslage	52	Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation	66
		Umwelt, Soziales und Governance	54	Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems	66
				Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)	67
		Wirtschaftliche Lage der Deutschen Participations AG (Erläuterungen auf Basis HGB)	55	Prognosebericht	68
		Ertragslage	55	Prognosezeitraum	68
		Vermögenslage	56	Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen	68
		Finanzlage	56	Erwartete Geschäftsentwicklung	69
				Gesamtprognose	71
				Übernahmerelevante Angaben	72
				Erklärung zur Unternehmensführung	73

Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Deutscheeteiligungs AG („DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft, deren Wurzeln bis in das Jahr 1965 zurückreichen. Seit 1985 ist sie an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie ist im Prime Standard, dem Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, gelistet und ist Mitglied des SDAX.

Die DBAG bietet mittelständischen Unternehmen eine breite Palette von Lösungen für ihren spezifischen Finanzierungsbedarf. Das Angebot umfasst sowohl Lösungen für Eigenkapital („Private Equity“) als auch Fremdkapital („Private Debt“).

Das Geschäftsmodell der DBAG gliedert sich in 2 Segmente:

- › Im Segment Fondsberatung berät die DBAG die von ihr initiierten und strukturierten geschlossenen Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“). ELF Capital Advisory GmbH („ELF Capital“), eine Tochtergesellschaft der DBAG, initiiert, strukturiert und berät zudem Private-Debt-Fonds („ELF-Fonds“).
- › Im Segment Private-Markets-Investments investiert die DBAG ihr eigenes Vermögen in Beteiligungen an Unternehmen in Form von Eigenkapital (Private Equity) oder Fremdkapital (Private Debt) (insgesamt „Private-Markets-Investments“). Private-Equity-Beteiligungen geht die DBAG an der Seite der DBAG-Fonds ein. Zusätzlich kann sie Minderheitsbeteiligungen ohne die Beteiligung eines Fonds aus ihrer eigenen Bilanz („Langfristige Beteiligungen“) erwerben.

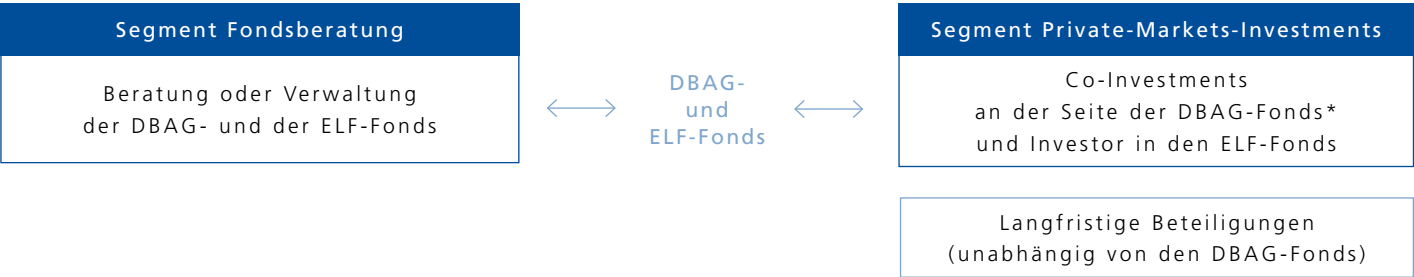
Die Führung der DBAG und ihrer Geschäftsprozesse ist am Sitz in Frankfurt am Main angesiedelt. Der Investitionsfokus der DBAG liegt auf dem Mittelstand in Deutschland, in Österreich und der Schweiz („DACH-Region“). Darüber hinaus hat die DBAG einen Standort in Mailand und investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Italien. In Einzelfällen werden Private-Equity-Beteiligungen in anderen europäischen Ländern

eingegangen. Die ELF-Fonds investieren über die DACH-Region hinaus in Nordwesteuropa. Über einen Standort der DBAG in Luxemburg werden zudem geschäftsführungs- und investmentbezogene Dienstleistungen für die luxemburgischen Gesellschaften der DBAG-Fonds erbracht.

Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG betraut, die als sogenannte kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert ist. Die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. ist auf Guernsey als KVG nach dem Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen DBAG-Fonds.

Die Steuerung der DBAG und des Konzerns erfolgt einheitlich. Die nachfolgenden Ausführungen gelten daher gleichermaßen für die DBAG und den Konzern.

Integriertes Geschäftsmodell der DBAG



*In den DBAG Solvares Continuation Fund hat die DBAG direkt investiert.

Grundlagen des Konzerns

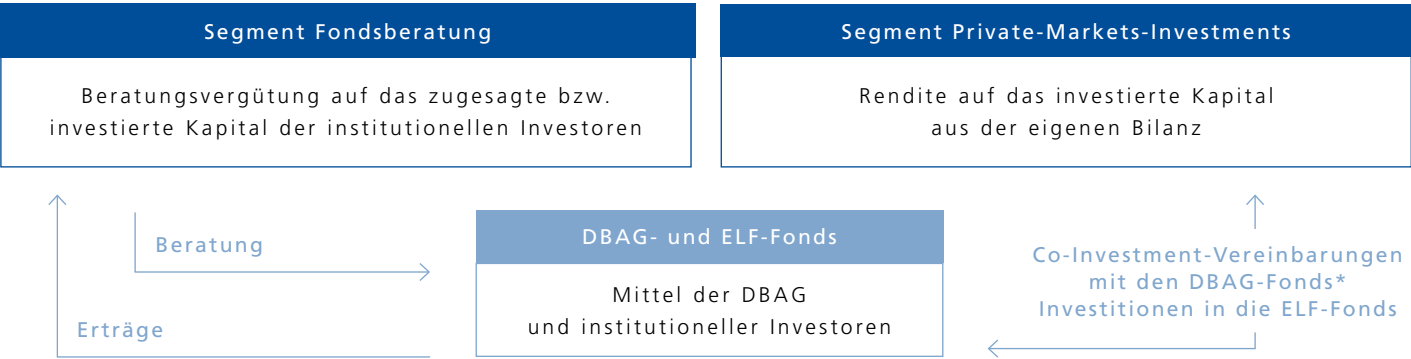
Integriertes Geschäftsmodell

Das Geschäftsmodell der DBAG ist auf die Wertsteigerung für ihre Aktionäre ausgerichtet und ruht auf 2 Säulen: dem Segment Fondsberatung und dem Segment Private-Markets-Investments. Durch die DBAG-Fonds und die ELF-Fonds sind beide Segmente eng miteinander verknüpft. Die DBAG berät die DBAG-Fonds, und ELF Capital berät die ELF-Fonds. Zudem co-investiert die DBAG aus eigenem Vermögen sowohl an der Seite der DBAG-Fonds als auch ohne die DBAG-Fonds und ist Investor in den ELF-Fonds.

Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds und die ELF-Fonds ist für die DBAG und ihre Aktionäre wie auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft:

- Die Aktionäre der DBAG partizipieren an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds und der ELF-Fonds („Fondsberatung“). Zudem partizipieren sie an den Wertsteigerungen und Erträgen aus den Co-Investments der DBAG an der Seite der DBAG-Fonds sowie den Investments in die ELF-Fonds („Private-Markets-Investments“).
- Durch die Mittel der DBAG-Fonds und der ELF-Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, Unternehmen größere Volumen an Eigen- oder Fremdkapital zur Verfügung zu stellen und gleichzeitig dennoch die Investments der DBAG möglichst gut zu diversifizieren.
- Die Fondsinvestoren können sich sicher sein, dass ihr Berater die gleichen Interessen verfolgt, da die DBAG selbst in die DBAG-Fonds und in die ELF-Fonds investiert.

Beziehungen zwischen den DBAG- und ELF-Fonds sowie den beiden Segmenten der DBAG



*In den DBAG Solvares Continuation Fund hat die DBAG direkt investiert.

Grundlagen des Konzerns

Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

Wir sind überzeugt davon, mit unserem breiten Finanzierungsangebot sowie unserem besonderen Zugang zu familien- und gründergeführten Unternehmen eine starke Marke und ein starkes Netzwerk aufgebaut zu haben. Dadurch eröffnen wir uns immer wieder Investitionsmöglichkeiten jenseits von kompetitiven Auktionsprozessen.

Breites Finanzierungsangebot für mittelständische Unternehmen

Wir finanzieren Management-Buy-outs und gehen Langfristige Beteiligungen ein. Darüber hinaus stellen wir Private-Debt-Finanzierungen bereit. Damit machen wir mittelständischen Unternehmen ein breites Angebot entlang ihres Finanzierungsbedarfs.

Sowohl was die Dauer als auch was die Größe der Eigenkapitalfinanzierungen angeht, können wir für den jeweiligen Bedarf eines Unternehmens passgenaue Lösungen anbieten. Wir finanzieren MBOs unterschiedlicher Größe. Langfristige Beteiligungen eröffnen uns zudem den Zugang zu Familienunternehmen, die für Eigenkapital mit einem eher kürzeren Zeithorizont nur schwer zu gewinnen sind. Während der Dauer unserer Beteiligung begleiten wir unsere Portfoliounternehmen bei der Umsetzung ihrer Wachstumsstrategien mit zusätzlichem Kapital.

Fremdfinanzierungen strukturieren wir sowohl als direkte Kredite als auch in weiteren Ausgestaltungen (vgl. hierzu den Abschnitt „Private-Debt-Investments“). Hier bevorzugen wir ebenfalls Unternehmen mit einem Wachstumsfokus, die wir bei der Umsetzung ihrer Expansionsstrategie mit zusätzlichem Fremdkapital begleiten.

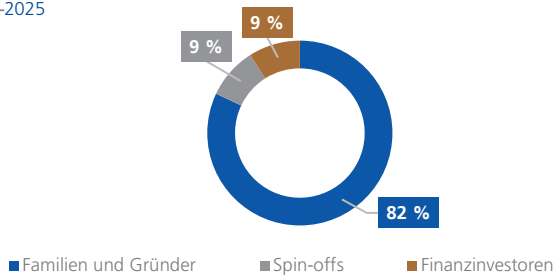
Private-Equity-Angebot der DBAG			Private-Debt-Angebot von ELF Capital	
Small-Cap	Mid-Cap	Langfristig	Direct Lending	Capital Solutions
Small-Cap MBOs in DACH über DBAG ECF Vintages	Mid-Cap MBOs in DACH und Italien über DBAG Fund VIII	Ausschließlich DBAG (Investitionen als Minderheitsbeteiligungen aus der eigenen Bilanz)	Kreditfinanzierungen mit Fokus auf DACH sowie in Nordeuropa	Flexible vorrangige Lösungen (besicherte Darlehen) schaffen Alpha durch Komplexität
Fokus auf Nachfolgesituationen und Buy-and-Build-Strategien	Fokus auf Nachfolgesituationen und Konzernausgründungen	Wachstumsfinanzierungen in DACH angestrebt als Partnerschaften von > 7 Jahren	Vorrangig besicherte Finanzierungen	Fokus auf Primary Transactions und ausgewählte Secondary Transactions (10–50 Mio. €)
Eigenkapitalinvestitionen zwischen 10 und 40 Mio. €	Eigenkapitalinvestitionen zwischen 60 und 220 Mio. €	Eigenkapitalinvestitionen zwischen 15 und 35 Mio. €	Bevorzugt Wachstumsplattformen mit der Perspektive, zusätzliches Kapital bereitstellen zu können (10–50 Mio. €)	
Breite Palette an Eigenkapitallösungen			Flexible Debt-Lösungen	

Grundlagen des Konzerns

Zugang zu familien- oder gründergeführten mittelständischen Unternehmen

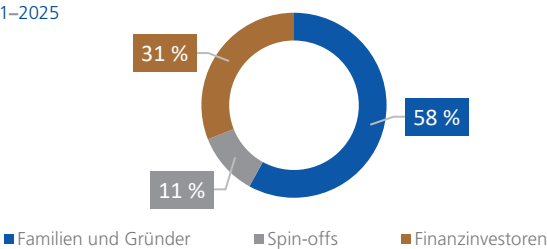
Wir verfügen aus unserer Sicht über ein umfassendes Verständnis der Besonderheiten des Mittelstands und der Branchen, in denen wir investieren, und sehen dies als Grundlage unseres marktüberdurchschnittlichen Zugangs zu Unternehmen in Familienhand.

Verkäufer in Mid-Market-MBOs der DBAG-Transaktionen 2021–2025



Im Zeitraum von 2021 bis 2025 waren bei rund 82 Prozent unserer Transaktionen Familien und Gründer die Verkäufer. Laut Recherchen des Fachmagazins FINANCE entfielen im Gesamtmarkt während dieses Zeitraums hingegen nur rund 58 Prozent der strukturierten MBOs auf solche Unternehmen.

Verkäufer in Mid-Market-MBOs in Deutschland 2021–2025



Grundlagen des Konzerns

Segment Fondsberatung

Breites Leistungsspektrum in der Fondsberatung
DBAG-Fonds



Beteiligungsmöglichkeiten
suchen, prüfen, strukturieren

Beteiligungsverträge
verhandeln

Entscheidungsvorlagen
für den Fondsverwalter erstellen



Portfoliounternehmen
begleiten

Im Beirat oder
Aufsichtsrat mitwirken

Unternehmenszukäufe
finanzieren



Veräußerungsprozess
strukturieren

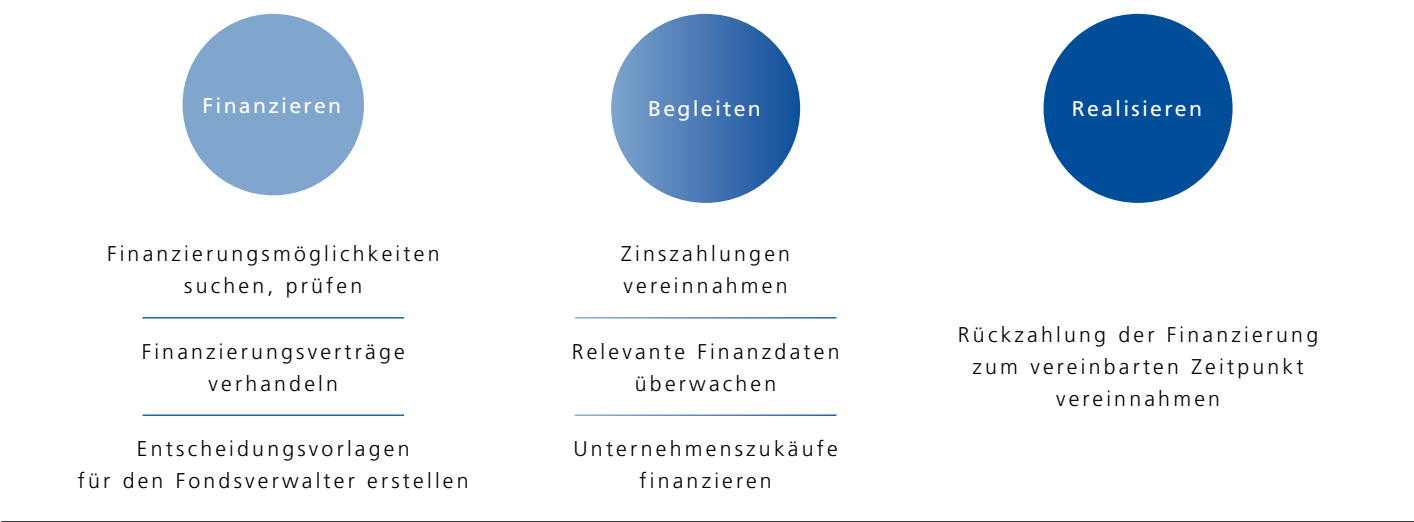
Investitionsentscheidungen
vorbereiten

Portfoliounternehmen
veräußern

Das Segment Fondsberatung umfasst die Beratung der DBAG-Fonds und der ELF-Fonds. Für ihre Beratungsleistungen erhalten die DBAG und ELF Capital über die Laufzeit der Fonds eine Vergütung. Die Kontinuität und das Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung werden maßgeblich von der Auflage von Nachfolgefonds bestehender Fonds und sowie der Auflage neuer Fonds beeinflusst. Die Laufzeit eines Private-Equity-Fonds beträgt planmäßig 10 Jahre, wobei der Nachfolgefonds etwa 4 bis 5 Jahre nach Auflage seines Vorgängers initiiert wird. Bei einem Private-Debt-Fonds sind diese Zyklen mit einer planmäßigen Laufzeit von 8 bis 10 Jahren kürzer.

Grundlagen des Konzerns

Breites Leistungsspektrum in der Fondsberatung
ELF-Fonds



Breites Leistungsspektrum für die DBAG- und die ELF-Fonds

Die wesentliche Aufgabe der DBAG hinsichtlich ihrer Fonds ist zunächst, neue Fonds zu initiieren und zu strukturieren. Die Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds und die ELF-Fonds während der Laufzeit der Fonds sind in den oben stehenden Grafiken zusammengefasst.

Als Berater der DBAG-Fonds bereitet die DBAG ihre Empfehlungen für die Investitionsentscheidungen des Fondsverwalters vor. Der Fondsverwalter trifft zusätzlich alle typischen Gesellschafterentscheidungen, zum Beispiel Wahl und Bestellung von Mitgliedern der Verwaltungsgremien oder Zustimmung zu Ausschüttungen und Kapitalerhöhungen. Die Unabhängigkeit des Fondsverwalters und seiner Entscheidungen wird zudem dadurch gestärkt, dass das Recht, Fondsverwalter zu bestellen, nicht bei der DBAG liegt, sondern bei rechtlichen Einheiten, die von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams kontrolliert werden.

Die ELF-Fonds sind ähnlich strukturiert, wobei die Beratung des Fondsverwalters durch ELF Capital erfolgt und die Rechte des ELF-Fonds in der Kreditdokumentation niedergelegt werden. Gesellschafterrechte werden hier in der Regel nicht ausgeübt.

Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds geht die DBAG auf der Grundlage von Co-Investitionsvereinbarungen ein, die für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vorsehen. Dadurch wird erreicht, dass die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente investiert wie die Fonds.

Bei den Buy-out-Fonds – derzeit DBAG ECF IV, DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII und DBAG Solvares Continuation Fund – bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital (für den DBAG ECF I und den DBAG Fund VI erhält die DBAG planmäßig keine oder nahezu keine Vergütungen mehr). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital. Die Leistungen an die Top-up Funds des

DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII werden während der gesamten Laufzeit der Fonds auf Basis des niedrigeren Betrags aus investiertem oder zugesagtem Kapital vergütet. Für den DBAG ECF II erhält die DBAG eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals zuzüglich einmaliger transaktionsbezogener Vergütungen.

Die Investments der DBAG in die ELF-Fonds erfolgen zu denselben Konditionen, die auch für die Fremdinvestoren in die ELF-Fonds gelten. ELF Capital erhält eine Vergütung für die Beratung der ELF-Fonds (derzeit ELF European Lending Fund I, ELF European Lending Fund II und ELF Capital Solutions Fund I).

Grundlagen des Konzerns

Interessen und Incentivierung des DBAG Investment Advisory Teams und des ELF Investment Advisory Teams

Der Gleichlauf der Interessen der DBAG und ihrer Aktionäre, unserer Investment Advisory Teams und der Investoren in den DBAG-Fonds ist ein Eckpfeiler unserer Strategie. Die Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams mit längerer Investitionserfahrung (darunter die beiden Vorstandsmitglieder) co-investieren an der Seite der DBAG-Fonds. Das Team-Co-Investment erfolgt persönlich aus eigenen Mitteln, und zwar wie branchenüblich in Höhe von typischerweise rund 1 bis 2 Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebrachten Kapitals. Für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zum Erfolg des Fonds erhalten diese Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams eine überproportionale Beteiligung am Ergebnis des Fonds (den sog. Carried Interest), allerdings erst nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite – bei der wir auf tatsächliche Rückflüsse abstellen – realisiert haben.

Das ELF Investment Advisory Team ist in ähnlicher Weise incentiviert wie das DBAG Investment Advisory Team. Auch hier wird über persönliche Investments aus privaten Mitteln, verbunden mit einer Erfolgsbeteiligung, ein Gleichlauf der Interessen zwischen den Investoren der ELF-Fonds und den Mitgliedern des ELF Investment Advisory Teams hergestellt.

Das Zusammenwirken zwischen der DBAG und ELF Capital wird zudem durch die wechselseitige Einbeziehung in das jeweilige Carried-Interest-Modell gefördert.

Unterstützung durch ein starkes Netzwerk

Das DBAG Investment Advisory Team kann auf ein starkes Netzwerk erfahrener unternehmerischer Persönlichkeiten zurückgreifen. Den Kern stellt ein sogenannter Executive Circle dar, dessen Mitglieder das Team bereits vor einer Investitionsentscheidung bei der Einschätzung bestimmter Branchen, bei der Identifizierung und Anbahnung von

Beteiligungsmöglichkeiten oder bei der Due Diligence eines Zielunternehmens unterstützen. Die Erfahrung und das Wissen des Executive Circle stehen auch dem ELF Investment Advisory Team zur Verfügung.

Segment Private-Markets-Investments

Im Segment Private-Markets-Investments stellt die DBAG mittelständischen Unternehmen Eigen- oder Fremdkapital zur Verfügung.

Eigenkapital investiert die DBAG entweder als Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds oder ohne einen Fonds ausschließlich aus ihrer eigenen Bilanz als Langfristige Beteiligungen. Die Co-Investments und die Langfristigen Beteiligungen bilden zusammen die „Private-Equity-Investments“ bzw. das „Portfolio“ der DBAG.

Fremdkapital wird über die durch ELF Capital beratenen ELF-Fonds zur Verfügung gestellt. Der auf die DBAG entfallende Teil der Investitionen der ELF-Fonds bildet die Private-Debt-Investments der DBAG.

Erträge entstehen bei den Private-Equity-Investments vor allem aus den Wertsteigerungen, die bei Veräußerungen von Beteiligungen realisiert werden und in weniger bedeutendem Umfang aus Zinszahlungen und anderen Kapitalerträgen während der Investitionsphase. Letztere stellen bei den Private-Debt-Investments hingegen die wesentliche Ertragsquelle dar.

Private-Equity-Investments

Investmentstrategie

Unsere Investmentstrategie ist auf möglichst hohe Flexibilität ausgerichtet. Wir setzen klare Schwerpunkte in Bereichen, in denen wir über ein besonders starkes Netzwerk oder besonders tiefe Branchenkenntnisse verfügen. Gleichzeitig greifen wir fortlaufend neue Entwicklungen mit vielversprechenden Perspektiven auf.

Dies können Branchen sein, die ein großes Potenzial entfalten, wie IT-Services und Software. Oder auch innovative Geschäftsmodelle innerhalb einzelner Branchen, die auf eine geringere Kapitalintensität setzen.

Diese Geschäftsmodelle zeichnen sich dadurch aus, dass sie mit geringeren Investitionen in physische Vermögenswerte auskommen als traditionelle Geschäftsmodelle, während sie gleichzeitig innovative Ansätze zur Wertschöpfung nutzen wie zum Beispiel digitale Produkte und Dienstleistungen. Dazu gehört ganz aktuell auch künstliche Intelligenz (KI). Als Investor in Geschäftsmodelle, die mit KI arbeiten, haben wir einen guten Einblick in den jeweils aktuellen Entwicklungsstand von KI.

Zugleich weisen solche weniger kapitalintensiven Geschäftsmodelle ein geringeres Investitionsrisiko auf. Die Unternehmen sind flexibler und können schneller auf Marktveränderungen reagieren. Zugleich können sie ihr Geschäft oft gut skalieren und damit schnell wachsen. Sie sind meist in Technologiebranchen tätig, in denen Unternehmen sich über Innovationen zusätzliche Wachstumschancen eröffnen. Damit bieten diese Geschäftsmodelle ein attraktives Chancen-Risiko-Profil.

In gleicher Weise entwickeln wir unsere Investmentstrategie flexibel weiter im Hinblick auf die derzeitigen geostrategischen Veränderungen, die zu einer Abkehr vom Konzept des freien Welthandels und damit zu erheblichen Verschiebungen der globalen Warenströme führen.

Weil wir unsere Investments breit diversifizieren, sind wir von einzelnen Entwicklungen nur begrenzt betroffen. Gleichzeitig ermöglicht uns die in der Regel unter 7 Jahren liegende Haltedauer – mit Ausnahme der Langfristigen Beteiligungen – neue Entwicklungen innerhalb relativ kurzer Zeit in unserer Investmentstrategie zu reflektieren. Zudem überprüfen unsere Investments regelmäßig ihre Wertsteigerungs- und Wachstumsstrategien und passen sie gegebenenfalls an.

Wir investieren in etablierte, gut positionierte Unternehmen mit einem bewährten und skalierbaren Geschäftsmodell mit Entwicklungspotenzial.

Grundlagen des Konzerns

Darüber hinaus legen wir Wert auf ein unternehmerisch agierendes Management, das in der Lage ist, die vereinbarten Ziele umzusetzen und auf neue Entwicklungen effizient und zielgerichtet zu reagieren. Weitere Kennzeichen von Unternehmen, die in unser Investitionsspektrum passen, sind eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, eine hohe Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte.

Branchenstruktur

54 Prozent der Anschaffungskosten unseres Portfolios (31. Dezember 2024: 53 Prozent) entfallen auf Unternehmen in den Wachstumsbranchen Business Services (bis 31. Dezember 2024: Industriedienstleistungen), Umwelt, Energie & Infrastruktur, Healthcare sowie IT-Services und Software. Rund 26 Prozent (31. Dezember 2024: 30 Prozent) entfallen zudem auf Unternehmen in der Branche Industrie und IndustryTech.

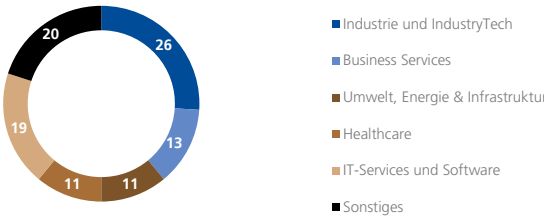
Unser Portfolio ist damit stark fokussiert auf Geschäftsmodelle, die in besonderem Maße von der rasanten Digitalisierung profitieren, sowie auf weitere Wachstumsbranchen unserer modernen Gesellschaft. Damit ist es zugleich auf strukturelles Wachstum ausgerichtet und weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt.

Geografischer Fokus

Die meisten unserer Portfoliounternehmen sind international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zum Teil auch für ihre Produktionsstätten. Geografisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum und in Italien. Im DBAG Fund VIII können in Italien bis zu 25 Prozent des Volumens des Fonds investiert werden.

Am 31. Dezember 2025 entfielen wie am 31. Dezember 2024 rund 84 Prozent des Portfoliowertes der DBAG auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region – darin enthalten sind Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, auf die rund 9 Prozent entfielen (31. Dezember 2024: 12 Prozent) –, und 8 Prozent auf Unternehmen mit Sitz in Italien (31. Dezember 2024: 10 Prozent).

Branchenstruktur nach Anschaffungskosten
in %



Grundlagen des Konzerns

Übersicht zu den DBAG-Fonds

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds mit Stand zum 31. Dezember 2025 zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen ¹	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund V (in Liquidation)	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG ECF I: DBAG Expansion Capital Fund	Wachstums- finanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	201 Mio. €	94 Mio. €	47 %
DBAG ECF II: DBAG Expansion Capital Fund First New Vintage	Wachstums- finanzierungen und kleine Buy- outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF III: DBAG Expansion Capital Fund Second New Vintage	Wachstums- finanzierungen und kleine Buy- outs	Juni 2018	Dezember 2020	96 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG ECF IV: DBAG Expansion Capital Fund IV	Kleine Buy-outs	Dezember 2022	Dezember 2028	249 Mio. €	100 Mio. €	40 %
DBAG Fund VI	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴
DBAG Fund VIII	Buy-outs	August 2020	Dezember 2026	1.109 Mio. € ⁵	255 Mio. € ⁶	23 %
DBAG Solvares Continuation Fund	Single Asset Fund	Dezember 2024	Dezember 2029	130 Mio. €	22 Mio. €	18 %

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII: jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams und ausgewählter Geschäftsleiter der DBAG.
2 Der DBAG Fund VII besteht aus 2 Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €).
3 Die DBAG hat für den Hauptfonds 183 Mio. €, für den Top-up Fund 17 Mio. € zugesagt.
4 Der Anteil der Co-Investitionen für den Hauptfonds beträgt 23 Prozent, der für den Top-up Fund 8 Prozent.
5 Der DBAG Fund VIII besteht aus 2 Teilfonds, einem Hauptfonds (910 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (199 Mio. €).
6 Die DBAG hat für den Hauptfonds 210 Mio. €, für den Top-up Fund 45 Mio. € zugesagt.

Grundlagen des Konzerns

Private-Debt-Investments

Auch bei Private-Debt-Investments der ELF-Fonds bevorzugt ELF Capital familiengeführte Unternehmen mit soliden und profitablen Geschäftsmodellen, einer führenden Marktpositionierung und guten Wachstumsaussichten. Darüber hinaus bieten die ELF-Fonds Finanzierungen für Unternehmen in Sondersituationen und unterstützen Buy-outs.

In Abgrenzung zum Bankenmarkt bieten die ELF-Fonds passgenaue und flexible Private-Debt-Lösungen an. Mit dem ELF Capital Solutions Fund I soll dieser Ansatz noch weiter verstärkt werden und in Situationen mit höherer Komplexität eine Unternehmenswertsteigerung ermöglichen.

ELF Capital verfolgt einen Value-Investitionsansatz und strebt Investments an, bei denen eine überwiegend große Wahrscheinlichkeit für die

vereinbarte Rückzahlung inklusive Zinsen auch in einem Worst-Case-Szenario besteht. Dabei können unter anderem sowohl Unternehmensanteile als auch Vermögensgegenstände Teil des Sicherheitenpaketes sein.

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden ELF-Fonds mit Stand zum 31. Dezember 2025 zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
ELF European Lending Fund I	Senior Debt	April 2019	Dezember 2023	201 Mio. €	0 Mio. €	0 % ¹
ELF European Lending Fund II	Senior Debt	Juli 2024	Juli 2028	50 Mio. €	25 Mio. €	50 %
ELF Capital Solutions Fund I	Credit Opportunities	Juli 2024	Juli 2028	76 Mio. €	75 Mio. €	99 %

1 Die DBAG ist kein Investor im ELF European Lending Fund I.

Finanzierung der DBAG überwiegend über den Kapitalmarkt

Die DBAG finanziert ihre Private-Markets-Investments überwiegend über den Kapitalmarkt. Wir steuern die Höhe des Eigenkapitals der DBAG über Aktienrückkäufe (zuletzt 2025 beschlossen und zum Bilanzstichtag noch andauernd) und Kapitalerhöhungen (zuletzt 2021). Auch Dividenden beeinflussen die Höhe des Eigenkapitals.

Um einen eventuellen Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken, nutzt die DBAG zudem 2 revolvingende Kreditlinien über insgesamt 126,5 Millionen Euro. Darüber hinaus besteht ein Darlehen in Höhe von 10 Millionen Euro.

Ferner hat die DBAG eine Wandelanleihe im Gesamtnennbetrag von 100 Millionen Euro, fällig 2030, sowie Schuldscheindarlehen in Höhe von 13,5 Millionen Euro emittiert, deren Laufzeit zum Bilanzstichtag noch zwischen 2 und 6 Jahren beträgt. Diese Finanzierungsinstrumente wurden im Zusammenhang mit der Expansion der DBAG in den Privat-Debt-Markt platziert. Ziel war eine diversifizierte und möglichst

fristenkongruente Finanzierungsstruktur auf der Fremdkapitalseite. Die zugeflossenen Mittel wurden inzwischen in Private-Debt-Finanzierungen investiert.

Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

Zentrales wirtschaftliches Ziel: Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes

Im Geschäftsjahr 2025 hat sich unser Zielsystem nicht verändert. Ab dem Geschäftsjahr 2026 werden wir, wie im Folgenden erläutert, die finanziellen Ziele etwas stärker bündeln.

Unverändert wollen wir den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig steigern und haben dazu sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Ziele definiert. Letztere umfassen ESG-Aspekte – also die ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekte unserer Geschäftstätigkeit sowie die Grundsätze guter Unternehmensführung (governance). Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir

Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in der Zukunft auf andere auswirken.

Den Erfolg der DBAG zu beurteilen, erfordert – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen langen Betrachtungshorizont. Deshalb bedeutet nachhaltig für uns zunächst langfristig. Kurzfristig können Kennzahlen auch rückläufig sein. Dies ist teils geschäftstypisch, weil beispielsweise Erträge aus dem Fondsgeschäft nach Veräußerungen sinken. Teils ist dies auch auf externe Einflussfaktoren zurückzuführen, die sich kurzfristig stark verändern können. Das gilt zum Beispiel für die Bewertungsmultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen im Rahmen der quartalsweisen Zeitwertermittlung unserer Private-Equity-Investments.

Grundlagen des Konzerns

Finanzielle Ziele

Zieldefinitionen und Handlungsschwerpunkte	Steuerung und Kontrolle: Steuerungskennzahlen (Leistungsindikatoren)
Finanzielles Ziel „Steigerung des Nettovermögenswertes“ bzw. „Steigerung des Nettovermögenswertes je Aktie“	
Voraussetzung für die langfristige Steigerung des Nettovermögenswertes bzw. des Nettovermögenswertes je Aktie ist, dass Investitionen in aussichtsreiche mittelständische Geschäftsmodelle getätigt werden. Der Wert des Nettovermögenswertes bzw. des Nettovermögenswertes je Aktie wächst umso stärker, je höher die Wertsteigerungen und die laufenden Erträge der von uns getätigten Private-Markets-Investments sind und je stärker in der Folge der Brutto-Portfoliowert steigt.	Im Berichtsjahr war der Nettovermögenswert eine Steuerungskennzahl unseres Geschäfts. Diese Kennzahl wird als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen definiert (vgl. hierzu auch den Abschnitt „Geschäftsentwicklung nach Segmenten, Segment Private-Markets-Investments“). Der Nettovermögenswert verändert sich nicht unmittelbar durch Investitionen und Veräußerungen; diese führen im ersten Schritt lediglich zu einer Umschichtung zwischen Finanzanlagen und Finanzmitteln. Er verändert sich vor allem durch die Wertänderung und die laufenden Erträge der Private-Markets-Investments über die Halte-dauer der Beteiligungen. Ferner beeinflussen Dividendenausschüttungen, Aktienrückkäufe und Kapitalerhöhungen die Finanzmittel und damit den Nettovermögenswert. Um den Erfolg einer Periode zu beurteilen, sind die sich daraus ergebenden Effekte zu berücksichtigen. Die Gesamtrendite einer Berichtsperiode für den Aktionär bestimmt sich daher aus der Veränderung des Nettovermögenswertes am Ende einer Periode im Vergleich zu dessen Wert zu Beginn. Dieser Wert ist dann noch um die im Geschäftsjahr getätigte Ausschüttung sowie gegebenenfalls um die Effekte aus Aktienrückkäufen bzw. aus einer Kapitalerhöhung zu bereinigen. Seit dem Geschäftsjahr 2023/2024 haben wir zusätzlich zum absoluten Nettovermögenswert auch den Nettovermögenswert je Aktie („NAV je Aktie“) als Steuerungskennzahl berücksichtigt. Dabei beziehen wir uns auf die umlaufenden Aktien, die sich aus der Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien abzüglich der zum Berichts-stichtag gehaltenen eigenen Aktien ergeben. Mit dem Ziel, die DBAG noch stärker in Übereinstimmung mit den Interessen unserer Aktionäre zu steuern, werden wir uns ab dem Geschäftsjahr 2026 auf die Steuerungskennzahl NAV je Aktie konzentrieren.
Finanzielles Ziel „Steigerung des Wertes des Segments Fondsberatung“	
Eine Wertsteigerung des Segments Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes oder beratenes Vermögen voraus. Der Wert des Segments wächst langfristig umso stärker, je mehr die in der Regel volumenabhängigen Erträge aus dem Fondsgeschäft und deren Überschuss gegenüber dem entsprechenden Aufwand steigen.	Wir nehmen für dieses Segment keine eigene Bewertung vor. Stattdessen wollen wir durch größtmögliche Transparenz sicherstellen, dass die Marktteilnehmer ihre Bewertung auf möglichst objektiver Basis vornehmen können.

Grundlagen des Konzerns

	Seit der mehrheitlichen Beteiligung an ELF Capital sind im Ergebnis aus der Fondsberatung planmäßige Abschreibungen auf die im Rahmen der Kaufpreisallokation aktivierten Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) zu berücksichtigen. Wir messen daher die Zielerreichung für dieses finanzielle Ziel am Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte („EBITA“).
--	--

Nichtfinanzielle Ziele

Für die DBAG sind nach wie vor die Handlungsfelder Treibhausgase, Mitarbeiterzufriedenheit und Compliance wesentlich. Die im Rahmen unserer Vorbereitungen für die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) durchgeführte Doppelte Wesentlichkeitsanalyse nach Vorgaben der European Sustainability Reporting Standards (ESRS) bestätigte grundsätzlich diese Betrachtung.	Allerdings ergibt sich für die DBAG gemäß der im Dezember 2025 auf EU-Ebene verabschiedeten Omnibus-Verordnung weder für das Berichtsjahr noch für zukünftige Geschäftsjahre eine entsprechende Offenlegungspflicht von Nachhaltigkeitsinformationen nach einheitlichem europäischem Standard. Unverändert bleiben dementsprechend unsere 3 nichtfinanziellen Ziele sowie die zur Steuerung und Kontrolle der Zielerreichung verwendeten Steuerungskennzahlen, die wir nachfolgend darstellen:
---	--

Zieldefinition und Handlungsschwerpunkte	Steuerung und Kontrolle: Steuerungskennzahlen (Leistungsindikatoren)
Nichtfinanzielles Ziel „Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen“	
Wir haben uns das Ziel gesetzt, die Emissionen aus unserem Geschäftsbetrieb bezogen auf die Anzahl der Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) zu senken. Der Kohlendioxidausstoß der eigenen DBAG-Aktivitäten geht in erheblichem Umfang auf Dienstreisen und Firmenwagen zurück. Um klimaschädliche Treibhausgase durch Reisen zu vermeiden, forcieren wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen und nutzen noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist. Darüber hinaus bieten wir keine neuen Firmenwagen mehr an und werden die aktuellen Firmenwagen nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzen. Stattdessen offerieren wir unseren Mitarbeitern ein Jobticket, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.	Unseren Fortschritt messen wir anhand der Summe der Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen unserer Geschäftstätigkeit. Dabei berücksichtigen wir alle Scope-1- und Scope-2-Emissionen unserer Standorte in Frankfurt, Luxemburg und Mailand. Bei Scope-3 berücksichtigen wir derzeit lediglich die Emissionen aus Dienstreisen und Pendelverkehr, da diese die Emissionen darstellen, die unserem operativen Management unterliegen. Im Rahmen der Doppelten Wesentlichkeitsanalyse gemäß ESRS wurde deutlich, dass aus unserem Geschäftsbetrieb insbesondere Emissionen aus der Investitionstätigkeit eine wesentliche negative Auswirkung auf unsere Umwelt haben. Entsprechend ist die CO ₂ -Bilanzierung einer der signifikantesten ESG-Aspekte während der Begleitung unserer Portfoliounternehmen.
Nichtfinanzielles Ziel „Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit“	
Der Erfolg unserer Geschäftstätigkeit hängt nahezu ausschließlich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation unserer Mitarbeiter, ihrer Erfahrung und ihrem Einsatz ab. Die Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit steht daher im Mittelpunkt unserer Steuerung.	Die Entwicklung der Mitarbeiterzufriedenheit erheben wir fortlaufend mithilfe einer Software, über die wir Feedback zu Fragen zur Organisationskultur, zur Führung in der DBAG, zu den Arbeitsbedingungen und zu weiteren Aspekten erhalten. Die Software ermittelt aus allen Umfragen eines Geschäftsjahres auch den Index für die Mitarbeiterzufriedenheit als arithmetisches Mittel, das wir als Steuerungskennzahl verwenden.

Grundlagen des Konzerns

Wir fördern insbesondere eine auf Teamarbeit basierende Projektorganisation und das rasche Übertragen von Verantwortung in allen Bereichen des Unternehmens. Gesundheitsfördernde Maßnahmen gehören genauso zum Angebot an unsere Mitarbeiter wie die Möglichkeit zum mobilen Arbeiten. Wir pflegen einen respektvollen Umgang, ein offenes Miteinander und flache Hierarchien im gleichen Maße wie Professionalität und stabile Prozesse. Unser Vergütungs- und Anreizsystem ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern und unseren Mitarbeitern einen attraktiven Arbeitsplatz zu bieten.	
Nichtfinanzielles Ziel „Vermeidung von Compliance-Verstößen“	
Wir wenden uns strikt gegen jegliche Form von Korruption und sonstige unethische Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regelgetreues Verhalten („Compliance“) innerhalb der DBAG und im Umgang mit den Portfoliounternehmen zu erfüllen, haben wir ein umfangreiches Compliance-System eingeführt, das unsere Verpflichtungen dokumentiert und regelt.	Der Zielwert für Ordnungs- oder Bußgelder bzw. Strafzahlungen oder ähnliche Aufwendungen, die aufgrund von Compliance- oder Transparenzverstößen anfallen, beträgt in der DBAG 0 Euro.
Unser Verhaltenskodex enthält unsere zentralen Werte und Handlungsmaximen. In unserer Compliance-Richtlinie werden die Regelungen und Umsetzungshinweise, beispielsweise zum Umgang mit Geschenken und Einladungen oder zur Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern, konkretisiert.	

ESG-Aspekte in der Begleitung unserer Portfoliounternehmen

Über die direkten Auswirkungen der Geschäftstätigkeit der DBAG auf die Umwelt und die Gesellschaft hinaus übernehmen wir auch Verantwortung hinsichtlich der Auswirkungen der Geschäftstätigkeit unserer Portfoliounternehmen. Im Einklang mit unserer „Richtlinie für verantwortungsvolles Investieren“ untersuchen wir bei jeder neuen Beteiligungsmöglichkeit systematisch ESG-bezogene Risiken und Chancen. Im Rahmen der Due Diligence berücksichtigen die Mitglieder des Investmentteams einen einheitlichen Rahmen an ESG-Kriterien. Ergänzend wird je nach potenzieller Transaktion ein spezialisierter Berater hinzugezogen.

Während der Investitionsdauer unterstützen wir unsere Private-Equity-Investments dabei, ihre Nachhaltigkeitsstrategie auszubauen und eine Steuerung auf Basis nichtfinanzieller Kennzahlen aufzubauen. Hierfür wurde ein entsprechendes Monitoring-System eingeführt, das die nötige Transparenz schafft. Außerdem üben wir während der Beteiligungsphase, über die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und Organe der DBAG in den Aufsichts- bzw. Beiräten der Portfoliounternehmen, Einfluss aus.

Die DBAG als geschäftsführende Gesellschafterin der DBG Advising GmbH & Co. KG hat beschlossen, nicht zu Transaktionen zu beraten, die Unternehmen betreffen, die Verboten bzw. Sanktionen durch Deutschland, die Europäische Union oder die Vereinten Nationen unterliegen, und die Unternehmen betreffen, die nach den vor der Investition

verfügbaren Due-Diligence-Informationen mehr als 20 Prozent ihrer Umsatzerlöse in einem der folgenden Sektoren (einschließlich Endmärkte) erzielen:

- 1. Landminen
- 2. Streubomben
- 3. Massenvernichtungswaffen
- 4. Pornografie
- 5. Glücksspiel
- 6. Kohlebergbau
- 7. Ölsande
- 8. Uranabbau

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Ist RGJ 2024 bzw. 31.12.2024	Prognose für 2025	Prognose für 2025 Anpassung Juli 2025	Ist 2025 bzw. 31.12.2025
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele					
Nettovermögenswert ¹ (Stichtag)	Mio. €	649,7	665 bis 780	625 bis 665	639,7
NAV je Aktie (bezogen auf die Anzahl der umlaufenden Aktien)	€	35,80	36 bis 43	35 bis 38	36,37
EBITA Fondsberatung	Mio. €	5,1	8 bis 13	10 bis 15	14,3
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele					
CO ₂ -Fußabdruck (Scope 1-3) ²	t CO ₂ /MA	0,5	2,8	-	1,9
Mitarbeiterzufriedenheit	%	-	70	-	69
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0,0	0	-	0,0

1 Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen.
2 Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr.

Hinsichtlich der finanziellen Ziele haben wir unsere Prognosen für das Geschäftsjahr 2025 im Juli 2025 angepasst.

Die Anpassung bei der Erwartung zum NAV und zum NAV je Aktie war auf das weiterhin schwierige makroökonomische Umfeld und die herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zurückzuführen, die die Umsetzung von Wertsteigerungsmaßnahmen im Portfolio sowie geplante Veräußerungen verzögerten. Die bisherige Prognose konnte deshalb nicht mehr erfüllt werden.

Unsere Prognose für das EBITA in der Fondsberatung haben wir hingegen im Juli 2025 nach oben revidiert. Aufgrund der verzögerten Veräußerungen ergab sich bei einem der DBAG-Fonds ein höheres investiertes Kapital als ursprünglich angenommen. Dieses bildet die Grundlage für die Berechnung unserer Beratungsvergütungen.

Die im Juli 2025 angepassten Prognosen für das Geschäftsjahr 2025 haben wir in vollem Umfang erfüllt. Das EBITA aus der Fondsberatung lag

aus dem gleichen Grund wie bei der Anhebung der Prognose im Juli in der oberen Hälfte der erwarteten Spanne.

Hinsichtlich der nichtfinanziellen Ziele haben wir die Prognose bezüglich des CO₂-Fußabdrucks übertroffen. Unsere Anstrengungen zur Reduzierung von Emissionen aus unserer Geschäftstätigkeit tragen inzwischen Früchte. Die Mitarbeiterzufriedenheit lag leicht unter dem für das Geschäftsjahr 2025 erwarteten Wert, erreichte jedoch dasselbe hohe Niveau wie im Geschäftsjahr 2023/2024 – dem jüngsten eine 12-Monats-Periode umfassenden Berichtszeitraum. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hatten wir diese Kennzahl nicht erhoben.

Die Prognose bezüglich der Zahlungen aus Regelverstößen haben wir erreicht.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaft: Das Wachstum in Deutschland bleibt weiter hinter dem des Euroraums zurück

Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht in seinem World Economic Outlook (WEO) vom Oktober 2025¹ davon aus, dass sich das Wachstum im Euroraum von 0,9 Prozent im Jahr 2024 auf 1,2 Prozent im Jahr 2025 leicht beschleunigen dürfte. Dies ist zwar eine Verbesserung gegenüber vorangegangenen Prognosen, aber eine kumulative Abwärtskorrektur um 0,4 Prozentpunkte gegenüber dem WEO vom Oktober 2024. Die Hauptursachen dafür seien die erhöhte Unsicherheit in mehreren Bereichen und höhere Zölle.

Auch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland soll sich von -0,5 Prozent im Jahr 2024 auf 0,2 Prozent im Jahr 2025 verbessern, bleibt damit aber weiterhin schwächer als im Euroraum insgesamt.

¹ International Monetary Fund. World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim. Washington, DC. October 2025.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

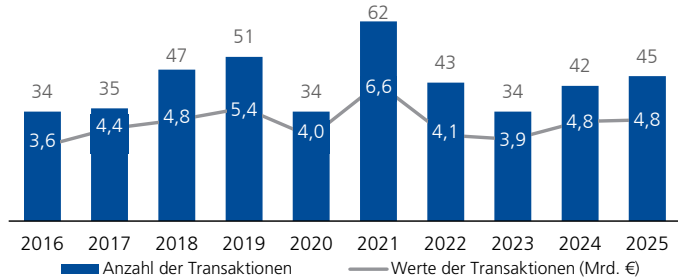
Das globale Wachstum soll sich von 3,3 Prozent im Jahr 2024 auf 3,2 Prozent im Jahr 2025 verlangsamen. Dies sei zwar eine Verbesserung gegenüber dem WEO-Update vom Juli 2025, läge jedoch kumulativ 0,2 Prozentpunkte unter den Prognosen, die vor den politischen Kurswechseln – ausgelöst durch die aktuelle US-Administration – im WEO vom Oktober 2024 abgegeben worden waren. Die Verlangsamung spiegele die negativen Auswirkungen von Unsicherheit und Protektionismus wider, auch wenn der Zollschock geringer ausfiele als ursprünglich angekündigt.

In seinem Update vom Januar 2026 bestätigt der IWF seine Einschätzung für Deutschland, während das globale Wachstum und das Wachstum im Euroraum inzwischen leicht höher erwartet werden. Seit dem WEO vom Oktober 2025 hätten die Handelsspannungen weiter nachgelassen, könnten jedoch weiterhin gelegentlich aufflammen. Insgesamt sei die Dynamik uneinheitlich.

Die Portfoliounternehmen der DBAG spüren die volatilen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Abhängig vom jeweiligen Geschäftsmodell sind in einigen Fällen eine gedämpfte Nachfrage, Fachkräftemangel, weiterhin hohe Inputkosten und anspruchsvoll zu steuernde Lieferketten zu beobachten. Durch die Ausweitung der Investitionsstrategie auf Branchen außerhalb der produzierenden Industrie hat die DBAG in den vorangegangenen Jahren Einfluss darauf genommen, dass Risiken aus konjunkturellen und strukturellen Veränderungen für das Gesamtportfolio gesunken sind.

Private-Equity-Markt: Stabiler Markt im Jahr 2025

Entwicklung des Private-Equity-Marktes in Deutschland
(MBOs mit einem Transaktionsvolumen von 50-250 Mio. €)



Bei der Betrachtung des Private-Equity-Marktes sind Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig, da unser Markt durch eine beschränkte Größe und eine heterogene Struktur gekennzeichnet ist. Zudem ist die Transparenz eingeschränkt, da auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, mehrere kommen, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt. Wir erstellen daher regelmäßig zusammen mit dem Fachmagazin FINANCE eigene Marktanalysen, die sich zudem möglichst genau auf das Marktsegment beziehen, das die DBAG adressiert.²

Im Kalenderjahr 2025 waren in unserem Segment 45 Transaktionen zu verzeichnen – etwas mehr als die Vorjahreszahl von 42. Das Marktvolumen blieb mit 4,8 Milliarden Euro stabil. Damit hielt der Buy-out-Markt sein Niveau, während andere M&A-Segmente (insbesondere im Venture- und Large-Cap-Bereich) teils zweistellige Einbrüche verzeichneten.

Ein wesentlicher Faktor für diese Stabilität des Buy-out-Marktes war aus Sicht von FINANCE die Rückkehr der Planungssicherheit bei Finanzierungen. Banken und Private-Debt-Anbieter stünden wieder in einem gesunden Wettbewerb um die attraktivsten Finanzierungen. Diese Entwicklung zeichne sich auch anhand der Covenant-Strukturen ab, die sich

normalisiert hätten. Zudem sei die Bereitschaft der Kreditgeber, Wachstumspfade konstruktiv zu begleiten, hoch.

Besonders bemerkenswert sei die Stimmungslage auf Seiten der Marktteilnehmer: Der Pessimismus sei einem pragmatischen Optimismus gewichen. Dieses Mindset sei entscheidend. 2025 sei das Jahr der Konsolidierung gewesen, 2026 sei das Jahr der Beschleunigung. Mit einer gefüllten Pipeline und einem funktionierenden Finanzierungsmarkt seien alle Zutaten vorhanden, damit Private-Equity-Investments ihre Rolle als Motor für Transformation im Mittelstand wieder voll ausspielen könnten.

Preisentwicklung: Indikatoren stehen im Einklang mit dem mittelfristigen 2-Prozent-Ziel der EZB

Die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessene jährliche Inflationsrate im Euroraum bewegte sich seit Frühjahr 2025 in einer engen Bandbreite und blieb gemäß den jüngsten Zahlen der Europäischen Zentralbank (EZB) auch im November 2025 bei 2,1 Prozent. Die Indikatoren der zugrunde liegenden Inflation haben sich damit in den letzten Monaten nur wenig verändert und stehen nach Einschätzung der EZB weiterhin mit dem mittelfristigen 2-Prozent-Ziel des EZB-Rats im Einklang.³

Entsprechend erwarten die Fachleute des Eurosystems in ihren gesamtwirtschaftlichen Euroraum-Projektionen vom Dezember 2025 eine Gesamtinflation von durchschnittlich 2,1 Prozent für 2025.

Zwar wurden zuletzt überraschende Zahlen zum Lohnwachstum gemeldet, die zu einer deutlichen Aufwärtsrevision der Lohnaussichten führten. Dies veranlasste die EZB jedoch nicht zu einer Änderung ihrer 3 Leitzinssätze, die sie in ihrer Sitzung am 18. Dezember 2025 daher unverändert beließ.

² Transaktionen, in denen Finanzinvestoren Unternehmen in Deutschland mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erworben haben und die einen Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen von 50 bis 250 Mio. Euro aufweisen. Grundlage

sind öffentlich zugängliche Quellen sowie Schätzungen und Recherchen der DBAG in Zusammenarbeit mit dem Fachmagazin FINANCE.

³ Wirtschaftsbericht der Europäischen Zentralbank 8/2025 vom 15. Januar 2026.

Wirtschaftliche Lage
des Konzerns

Finanzierungsmärkte: Verschärfte Kreditstandards
und verhaltene Kreditnachfrage

In der Bank Lending Survey der Europäischen Zentralbank⁴ vom Januar 2026 meldeten die Banken im Euroraum für das vierte Quartal 2025 eine unerwartete Nettoverschärfung der Kreditstandards für Kredite oder Kreditlinien an Unternehmen (Nettoanteil der Banken von 7 Prozent). Dies folgte auf eine geringere Nettoverschärfung der Kreditstandards für Kredite an Unternehmen im dritten Quartal 2025 (4 Prozent) und übertraf die von den Banken in diesem Quartal gemeldeten Erwartungen (1 Prozent). Die kumulierte Nettoverschärfung betrug seit dem dritten Quartal 2024 (d.h. seit Beginn des jüngsten geldpolitischen Lockerungszyklus) 19 Prozent.

Unter den größten Ländern des Euro-Währungsgebiets meldeten Banken in Deutschland und Frankreich strengere Kreditstandards für Kredite an Unternehmen, während die Kreditstandards in Spanien und Italien unverändert blieben. Die Nettoverschärfung für Unternehmen im Euro-Währungsgebiet lag etwa auf dem historischen Durchschnitt seit 2003 (8 Prozent), aber über dem historischen Durchschnitt seit 2014 (3 Prozent).

Die Nachfrage der Unternehmen nach Krediten stieg im vierten Quartal 2025 netto weiterhin leicht an, wobei es Unterschiede zwischen den Ländern, Banken und Unternehmensgrößen gab (Nettoanteil von 3 Prozent). Der Nettoanstieg der Kreditnachfrage entsprach in etwa dem des dritten Quartals (2 Prozent) und übertraf die Erwartungen der Banken für dieses Quartal (0 Prozent). Dabei verzeichneten einige Banken einen Anstieg der Kreditnachfrage, während andere einen Rückgang beobachteten. In den größten Ländern des Euro-Währungsgebiets meldeten die Banken einen Nettoanstieg der Kreditnachfrage von Unternehmen in Deutschland und Italien, während sie in Spanien und Frankreich einen Nettorückgang verzeichneten.

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen war gemäß dem jüngsten MidCapMonitor von Houlihan Lokey, einer weltweit tätigen Investmentbank, in den ersten 9 Monaten 2025 in Deutschland weiterhin gut. So lag die Anzahl der Transaktionen in diesem Zeitraum bei 100 verglichen mit 92 im gleichen Zeitraum des Jahres 2024.⁵ In der 9-Monats-Periode 2025 wurden 61 Prozent der Transaktionen von Private-Debt-Fonds und 39 Prozent von Banken finanziert. Damit entfiel auf Angebote von Private-Debt-Fonds erneut mehr als die Hälfte aller Transaktionen. Allerdings konnten Banken ihren Marktanteil im dritten Quartal deutlich auf 50 Prozent steigern, nachdem das erste Halbjahr schwach verlaufen war.

Nach Einschätzung von Houlihan Lokey sind sowohl Private-Debt-Fonds als auch Banken weiterhin offen für Finanzierungen mit attraktiven Verschuldungsgraden und zu kompetitiven Zinssätzen, vor allem im Direktgeschäft zwischen ihnen und Unternehmen. Allerdings blieben sie selektiv und seien vor allem an hochqualitativen Anlagen, attraktiven Sektoren und starken Unternehmensperspektiven interessiert.

Die bereits dargestellte Zweiteilung im Kreditmarkt hat sich damit aus unserer Sicht vor dem Hintergrund der anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Schwäche in Europa und neuer Risikofaktoren wie der US-Zollpolitik im Berichtsjahr weiter verfestigt.

Die in unserem relevanten Marktsegment aktiven Kreditfonds verzeichneten weiterhin solide Zuflüsse und kommen ihrem Investorenversprechen nach, aus neu eingeworbenen Mitteln Kredite bereitzustellen. In einem Marktumfeld mit deutlich unterdurchschnittlicher M&A-Aktivität haben sich in diesem Kontext im Jahr 2025 die durchschnittlichen Kreditmargen für Private Debt sogar deutlich reduziert.

Wie erwartet konnten defensive und von den aktuellen Risikofaktoren eher unabhängige Unternehmen zu sehr attraktiven Konditionen finanziert werden. Eng blieb der Finanzierungsmarkt hingegen für

Unternehmen, die spürbaren makroökonomischen Risiken unterlagen, und für solche, deren Unternehmensstrategie schwieriger zu vermitteln war. Banken zeigten sich zwar ebenfalls selektiv, jedoch insgesamt auf niedrigerem Niveau etwas breiter tätig.

Wir begleiten unsere Investments auf Basis unserer jahrzehntelangen Erfahrung kontinuierlich bei der Anpassung ihrer Finanzierungsstrukturen an sich verändernde Rahmenbedingungen und unterstützen sie dabei, sich in dem jeweiligen Umfeld möglichst optimal aufzustellen.

⁴ ECB - Euro area bank lending survey, Fourth quarter 2025.

⁵ Houlihan Lokey MidCapMonitor Q3 2025.

Wirtschaftliche Lage
des Konzerns

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und
Geschäfte

Das Geschäftsjahr 2025 war aus Sicht des Vorstands ein dynamisches und erfolgreiches Jahr für die DBAG: Mit 148,7 Millionen Euro haben wir eines der höchsten Investitionsvolumina der vergangenen 10 Jahre realisiert. Davon entfielen 82,1 Millionen Euro auf Private-Equity- und 66,6 Millionen Euro auf Private-Debt-Investments. Diese Investitionen bilden eine solide Grundlage für künftige Wertsteigerungen in unserem Beteiligungsportfolio. Im Private-Debt-Geschäft werden wir über mehrere Jahre hinweg stabile Zinserträge erzielen.

Private-Equity-Investments: Umfangreiche Weiterentwicklung unseres Portfolios

Im Berichtsjahr konnten wir 2 neue Private-Equity-Investments vereinbaren und vollziehen sowie die Veräußerung einer Unternehmensbeteiligung vereinbaren. Zudem begleiteten wir unsere Portfoliounternehmen bei ihrer weiteren Entwicklung und damit beim Ausschöpfen ihrer Wertsteigerungspotenziale. Zum Teil unterstützten wir sie dabei mit weiteren Eigenkapitalzuführungen.

Im Juli 2025 haben wir uns an FinMatch in Form einer Langfristigen Beteiligung minderheitlich beteiligt. Über seine Finanzierungsplattform bringt das Unternehmen mittelständische Unternehmen mit über 1.000 Finanzierungspartnern zusammen. Dazu zählen Anbieter klassischer Unternehmenskredite, Fördermittel und Zuschüsse ebenso wie Anbieter alternativer Instrumente, zum Beispiel Factoring oder Leasing. Ziel ist es, dem Mittelstand einen einfacheren Zugang zu optimalen Finanzierungs-lösungen zu eröffnen. Und dies insbesondere auch für komplexe Wachstums- und Investitionsfinanzierungen, das heißt für Strukturierungen, die mehrere der zuvor genannten Instrumente umfassen.

FinMatch ist Teil des Wachstumssektors Business Services in unserem Portfolio, den wir damit erneut mit einem attraktiven Unternehmen stärken. Zugleich setzen wir so unsere Strategie fort, vermehrt auch in

innovative Asset-Light-Geschäftsmodelle zu investieren, die sich für eine schnelle Skalierung eignen.

FinMatch strebt ein langfristiges organisches Wachstum an. Ein wichtiger Faktor hierfür wird die Effizienzsteigerung der Plattform sein im Zuge der weiter steigenden Zahl an Finanzierungen, die über sie abgewickelt werden.

Darüber hinaus haben wir im November 2025 in MAIT investiert. In einem Management-Buy-out erwarb der von der DBAG beratene DBAG Fund VIII die Anteile an dem Unternehmen. MAIT ist Implementierungspartner globaler Softwareunternehmen für PLM-ERP-Software (Product Lifecycle Management und Enterprise Resource Planning). Das Unternehmen betreut mit 25 Standorten in 4 Ländern über 7.000 Kunden im DACH-Raum.

MAIT sieht in seinem stark fragmentierten Marktumfeld attraktive Chancen zur Weiterentwicklung. Diese will das Unternehmen durch eine Buy-and-Build-Strategie erschließen. Der Schwerpunkt soll auf profitablen europäischen Zielunternehmen liegen, die das Produkt-Know-how und den Kundenzugang von MAIT erweitern. Synergien entstehen vor allem durch den höchsten Partnerstatus von MAIT bei seinen PLM-ERP-Softwarepartnern und durch Cross-Selling-Möglichkeiten. Der erste Zukauf konnte bereits im Berichtsjahr vereinbart werden.

Im September 2025 wurde zudem die Veräußerung von duagon vereinbart; an dem Unternehmen waren wir seit 2017 beteiligt. Wir haben duagon seitdem bei einer konsequenten Akquisitionsstrategie begleitet, durch die das Produktportfolio erweitert, Kundenbeziehungen vertieft und Absatzmärkte über Branchen sowie Regionen hinweg diversifiziert wurden.

Auch während der Chipkrise von 2020 bis 2023 – also der globalen Knappheit von Halbleitern – begleiteten wir das Management weiterhin bestmöglich und verlängerten die Haltedauer der Beteiligung über die

ursprünglich geplante Zeitspanne hinaus. Nun gelang die erfolgreiche Veräußerung der Anteile des von der DBAG beratenen DBAG Fund VII an einen strategischen Investor, wodurch die ursprüngliche Investition mehr als verdoppelt werden konnte. Die Transaktion wurde kurz nach dem Ende der Berichtsperiode im Januar 2026 vollzogen.

Bei unseren Beteiligungsunternehmen begleiteten wir im Berichtsjahr insbesondere bei congatec und Solvares größere Entwicklungsschritte mit zusätzlichem Eigenkapital:

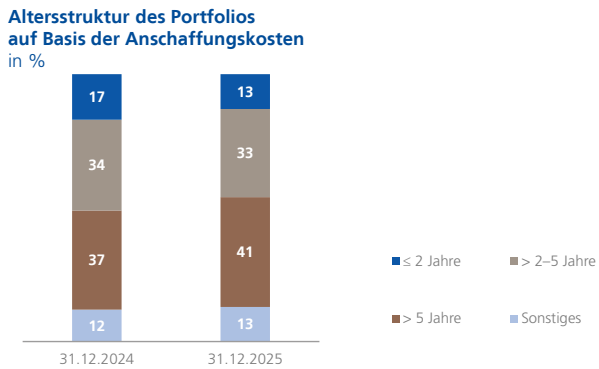
congatec stärkte im Juli 2025 mit einem transformativen Zukauf seine Technologieführerschaft und sein Computer-on-Module(COM)-Portfolio und baute damit zugleich seinen Marktanteil in Europa und in Nordamerika deutlich aus.

Der Zusammenschluss von Solvares und Totalmobile schaffte einen Anbieter mit einem breit aufgestellten Portfolio vertikaler Lösungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette von Field Service Management Software. Damit entstand eine flexibel skalierbare Plattform zur weiteren Konsolidierung dieses fragmentierten Marktes.Diese Transaktion wurde im November 2025 vereinbart.

Ferner haben wir im Jahr 2025 eine Private-Equity-Beteiligung in die Kategorie „sonstige Beteiligungen“ umgegliedert (daraus ergab sich im Berichtszeitraum kein Wertbeitrag).

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Haltedauer der Portfoliounternehmen



Rund 33 Prozent (31. Dezember 2024: 34 Prozent) der Anschaffungskosten unseres Portfolios entfallen auf Beteiligungen, die wir bereits seit mehr als 2 und bis zu 5 Jahren begleiten. Dies ist meist die Periode, in der die Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen zur Realisierung ihres Entwicklungspotenzials an Dynamik gewinnt.

Die vielfältigen gesamtwirtschaftlichen und politischen Herausforderungen der vergangenen Jahre haben bei einigen Unternehmen deren Weiterentwicklung verzögert und zu einer verlängerten Haltedauer geführt. Deshalb ist der Anteil der Beteiligungen, die wir seit mehr als 5 Jahren in unserem Portfolio halten, im Berichtsjahr auf 41 Prozent gestiegen (31. Dezember 2024: 37 Prozent) und liegt damit höher, als es für unser Geschäft typisch ist.

Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen auch während solcher verlängerten Entwicklungsperioden. Dies erweist sich in der Regel sowohl für das Unternehmen als auch für die DBAG als gewinnbringend. Die bereits erwähnte erfolgreiche Veräußerung von duagon ist ein gutes Beispiel hierfür.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Das Portfolio der DBAG umfasste am 31. Dezember 2025 37 (31. Dezember 2024: 36) Portfoliounternehmen. Die nachfolgende Tabelle zeigt die wichtigsten Transaktionen im Geschäftsjahr 2025.

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Sektor/Tätigkeitsbeschreibung	Datum	Umsatz (Mio. €, gerundet) ¹	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
operasan , Deutschland Zukauf NZ Warendorf	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	1/2025 (Vollzug)	5,0 (FC 2025)	0,3
Netzkontor , Deutschland Zukauf NTL	DBAG ECF II	Umwelt, Energie & Infrastruktur Technischer Installationsservice	07/2025 (Vollzug)	14 (FC 2025)	0,0
congatec , Deutschland Zukauf JUMPtec	DBAG Fund VIII	Industrie und IndustryTech Computermodule	07/2025 (Vollzug)	94 ² (FC 2025)	8,6
FinMatch , Deutschland Minderheitliche Beteiligung	Langfristige Beteiligung	Sonstige Finanzierungsplattform	07/2025 (Vollzug)	20 (FC 2025)	15,2
Avrio Energie , Deutschland Zukauf BiGaPlus	DBAG ECF IV	Umwelt, Energie & Infrastruktur Biogas-Plattform	08/2025 (Vollzug)	7 (FC 2025)	0,0
operasan , Deutschland Zukauf NZ Schwäbisch Hall	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	08/2025 (Vollzug)	4 (FC 2025)	0,0
duagon , Schweiz Verkauf	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Elektronik- und Softwarelösungen für Schienenfahrzeuge	09/2025 (Vereinbarung) / 01/2026 (Vollzug)	142 ³ (FC 2025)	0,0
MAIT , Deutschland Mehrheitliche Beteiligung	DBAG Fund VIII	IT-Services und Software IT-Beratungs- und Softwareintegrationsunternehmen	11/2025 (Vollzug)	205 (FC 2025)	29,0
Totalmobile , Großbritannien Mehrheitliche Beteiligung	DBAG Fund VIII / DBAG Solvares Continuation Fund	IT-Services und Software Field Service Management-Software	11/2025 (Vereinbarung)	68 ⁴ (FC 2025)	20,4 ⁵
MAIT , Deutschland Zukauf Ideal (Nordics)	DBAG Fund VIII	IT-Services und Software IT-Beratungs- und Softwareintegrationsunternehmen	12/2025 (Vereinbarung)	22,5 (FC 2025)	0,0

1 „FC“ bedeutet prognostizierter Wert.
2 Währungsangabe in USD.
3 Währungsangabe in CHF.
4 Währungsangabe in GBP.
5 Davon entfallen 17,6 Millionen Euro auf DBAG Fund VIII und 2,8 Millionen Euro auf DBAG Solvares Continuation Fund.

Private-Debt-Investments: Hohes Investitionsvolumen

Im Berichtsjahr haben wir 3 neue Private-Debt-Investments vereinbart und vollzogen. Derzeit verfügen wir somit über 4 Investments mit einem Gesamtvolumen von rund 84 Millionen Euro.

Die 3 neuen Investments im Berichtsjahr umfassten das Investment in ein Unternehmen zur Finanzierung einer Akquisition im Bereich der passiven Elektronikkomponenten. Die Transaktion wurde im Februar 2025 vollzogen.

Im Juni 2025 wurden zudem 2 Investments vollzogen: Gemeinsam mit einem Family Office finanzierten wir 2 Zukäufe eines Unternehmens zum Aufbau einer Plattform für die Fertigung von Marketingmaterialien. Darüber hinaus finanzierten wir den Zusammenschluss von 3 Fintech-Unternehmen, die ein Angebot für internationale Studenten in Deutschland bereitstellen.

Die gewinnbringende Anlage der liquiden Mittel, die wir für diese Geschäftsausweitung mit der Platzierung einer Wandelanleihe im Geschäftsjahr 2023/2024 aufgebaut hatten, ist damit nun erfolgt. Im

Berichtsjahr erreichten die Erträge aus unseren Private-Debt-Investments erstmals eine substanzielle Größenordnung.

Hierbei wurde ein konsequenter Value-Ansatz verfolgt: Wir streben stets eine so hohe Absicherung durch Sicherheiten an, dass die vereinbarte Rückzahlung inklusive Zinsen selbst in einem Worst-Case-Szenario mit überwiegend großer Wahrscheinlichkeit erwartet werden kann.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Ertragslage

Die vorliegende Darstellung umfasst das Geschäftsjahr 2025 (also den Zeitraum 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025). Die Vergleichswerte in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Kapitalflussrechnung und der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung beziehen sich auf den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres 2024 (1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024, RGJ 2024). In der Konzernbilanz beziehen sich die Vergleichswerte auf den 31. Dezember 2024. Aufgrund der unterschiedlichen Berichts- und Vergleichszeiträume sind die dargestellten Beträge nicht vollständig vergleichbar.

Erfreuliche Entwicklung sowohl unserer Investments als auch der Fondsberatung

Im Geschäftsjahr 2025 konnten wir entlang unserer gesamten Angebotspalette eine ganze Reihe attraktiver Transaktionen vereinbaren bzw. vollziehen und insgesamt hohe Investitionen realisieren. Dies betraf sowohl umfangreiche neue Private-Equity- als auch neue Private-Debt-Investments. Ein Portfoliounternehmen veräußerten wir erfolgreich. Unverändert begleiteten wir zudem unsere Beteiligungen bei der Umsetzung ihrer Wertsteigerungsstrategie und bei verschiedenen Zukäufen. Insgesamt konnte aus Sicht des Vorstands im Berichtsjahr eine zufriedenstellende Geschäftsentwicklung realisiert werden.

Die operative Entwicklung unserer Beteiligungen war trotz des konjunkturell weiterhin eher verhaltenen Umfelds erfreulich. Hinzu kamen positive Effekte aus den Kapitalmarktmultiplikatoren. Im Segment Fondsberatung verbreitern wir kontinuierlich erfolgreich unsere Basis, um zusätzliche Erträge aus Verwaltungsleistungen zu generieren.

Aktuell ist das Fundraising-Umfeld im Private-Debt-Markt schwierig. In der Folge ergab der Impairmenttest auf den Geschäfts- oder Firmenwert und die Kundenbeziehungen von ELF Capital – diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds – zum

Bilanzstichtag eine Wertminderung. Zugleich reduzierte sich auch der Wert unserer Kaufpreisverpflichtung für die verbleibenden 49 Prozent der Geschäftsanteile von ELF Capital, und es waren die latenten Steuern anzupassen (im Folgenden „Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital“).

Um den anspruchsvollen Marktfaktoren entgegenzuwirken, stimmen wir das Angebot von ELF Capital derzeit noch enger auf die Erwartungen von Fondsinvestoren ab. Wir sind überzeugt davon, dass wir mit den aktuell geplanten Veränderungen unsere Expansion im Private-Debt-Geschäft erfolgreich fortsetzen werden.

In Summe erzielten wir im Berichtsjahr – wie in der nachfolgenden Tabelle dargestellt – ein deutlich positives Konzernergebnis. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 war das Konzernergebnis hingegen negativ ausgefallen. Letzteres war maßgeblich durch negative Effekte auf die Portfoliobewertung aufgrund des Rückgangs der Kapitalmarktmultiplikatoren getrieben.

Verkürzte Konzern-Gesamtergebnisrechnung		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	30.948	-34.403
Erträge aus dem Fondsgeschäft	48.352	13.717
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	79.301	-20.686
Personalaufwand	-31.534	-8.315
Sonstige betriebliche Erträge	40.615	4.198
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-63.150	-9.142
Zinsergebnis	-10.154	-2.254
Übrige Ergebnisbestandteile	-64.224	-15.512
Ergebnis vor Steuern	15.077	-36.198
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	9.622	971
Ergebnis nach Steuern	24.699	-35.226
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-1	-1
Konzernergebnis	24.698	-35.227
Sonstiges Ergebnis	1.699	171
Konzern-Gesamtergebnis	26.397	-35.056

Übrige Ergebnisbestandteile: Per Saldo keine wesentlichen Sonderfaktoren

Der Aufwandssaldo der übrigen Ergebnisbestandteile umfasst den Personalaufwand, die sonstigen betrieblichen Erträge, die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und das Zinsergebnis.

Wir bauen unser Geschäft kontinuierlich aus. Durchschnittlich waren im Geschäftsjahr 2025 117 Mitarbeiter beschäftigt im Vergleich zu 111 im Rumpfgeschäftsjahr 2024. Dies beeinflusste die Aufwendungen für die monatlichen Festvergütungen und damit den Personalaufwand. Hinzu kamen Rückstellungen für variable Vergütungen aufgrund der positiven Entwicklung der Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft.

Die sonstigen betrieblichen Erträge sind regelmäßig durch zu- oder abnehmende Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand geprägt, denen entsprechende Aufwendungen in ähnlicher Größenordnung

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

gegenüberstehen. Im Berichtsjahr beliefen sich diese Erträge auf 7,4 Millionen Euro.

Die Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital ergaben, wie bereits erwähnt, einen Sondereffekt aus der Verminderung des Wertes unserer Kaufpreisverpflichtung, der 32,9 Millionen Euro betrug. Diesem wirkten jedoch Sondereffekte in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen entgegen.

Wesentliche Posten bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind neben dem erwähnten weiterbelastbaren Beratungsaufwand – der sich im Berichtsjahr auf 7,1 Millionen Euro belief – der übrige Beratungsaufwand für das Deal Sourcing sowie die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte.

Hier führten zudem die Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital zu Sondereffekten durch die Wertminderung von Kundenbeziehungen (also die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) in Höhe von 26,6 Millionen Euro und des Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von 8,0 Millionen Euro.

Für uns als Private-Equity-Gesellschaft sind Kosten für selbst eingekaufte Energie und Rohstoffe nicht maßgeblich für unsere Ertragsrechnung. Da wir ausschließlich innerhalb der Europäischen Union tätig sind, sind wir weder von Zöllen noch von Handelsbeschränkungen betroffen. Dies gilt gleichermaßen für unseren Einkauf. Damit sind wir von wesentlichen Faktoren, die derzeit viele Unternehmen der Wirtschaft belasten, unberührt. Soweit unsere Investments von diesen Faktoren beeinflusst werden, fließen die Effekte daraus jedoch über das Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio in unsere Ertragsrechnung ein (vgl. hierzu den Abschnitt „Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses“).

Das Zinsergebnis – weiterhin per Saldo ein Aufwand – beinhaltet im Geschäftsjahr 2025 vor allem den Zinsaufwand für die Wandelanleihe in Höhe von 6,3 Millionen Euro. Darüber hinaus stieg der Zinsaufwand für die Kreditverbindlichkeiten gegenüber dem Rumpfgeschäftsjahr 2024 überproportional an, da wir unsere Linien im Berichtsjahr in substanziellem Umfang in Anspruch genommen haben.

Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft: Geprägt durch das positive Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio

Die Veränderung der Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft ergibt sich maßgeblich aus der Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio widerspiegelt. Damit hängen die Nettoerträge nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Group“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte.

In die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft fließen darüber hinaus auch die Erträge aus unseren Private-Debt-Investments ein. Nachdem wir inzwischen 4 Investments abgeschlossen haben, erreichten diese im Berichtsjahr erstmals eine substanzielle Größenordnung.

Das Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams und des ELF Investment Advisory Teams an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG- und der ELF-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Investments der Fonds. Aufgrund des positiven Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio erhöhten sich die Ansprüche für die Mehrzahl der DBAG-Fonds sowie für die ELF-Fonds im Berichtsjahr.

Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	54.589	-34.058
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-24.990	5.129
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	29.599	-28.929
Laufende Erträge aus dem Portfolio	16.678	3.790
Erträge aus dem Portfolio	46.277	-25.139
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-16.652	-9.460
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen und aus Sonstigen Finanzinstrumenten	1.324	196
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	30.948	-34.403

Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

Das gesamte Beteiligungsportfolio der DBAG bestand zum 31. Dezember 2025 aus 37 (31. Dezember 2024: 36) Unternehmensbeteiligungen. Zum Stichtag 31. Dezember 2025 haben wir – wie zum 31. Dezember 2024 – den Zeitwert von 32 Portfoliounternehmen nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt und eine Beteiligung auf der Basis der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. 2 Beteiligungen sind mit Exit-Multiples bewertet. 2 Unternehmen (31. Dezember 2024: 3) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als 12 Monaten noch mit dem ursprünglichen Transaktionspreis bewertet. Sie machen unverändert 6,3 Prozent des Portfoliowertes aus.

Der Beitrag aus der Ergebnisveränderung der Unternehmen fiel im Geschäftsjahr 2025 deutlich positiv aus. Zu diesem Saldo trugen 16 Beteiligungen (Rumpfgeschäftsjahr 2024: 8) positiv und 11 Beteiligungen (Rumpfgeschäftsjahr 2024: 19) negativ bei. Weiterhin ist die konjunkturelle Entwicklung in vielen Regionen verhalten. Allerdings zeichnet sich für das Geschäftsjahr 2026 eine Aufhellung der Perspektiven ab. Das spiegelt sich in den Budgets vieler unserer Portfoliounternehmen für das

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

gerade begonnene Geschäftsjahr wider. Hinzu kam ein positiver Multiplikatoreffekt: Zum Bilanzstichtag stellten wir die Bewertung der Portfoliunternehmen wie üblich auf deren Budgets für das Jahr 2026 um.

Positive Ergebnisbeiträge lieferten vor allem einige Beteiligungen aus der Branche IT-Services und Software und – in geringerem Umfang – aus den Branchen Sonstige, Healthcare sowie Umwelt, Energie & Infrastruktur.

Alle unsere Portfoliunternehmen haben ihren Unternehmenssitz in der Europäischen Union. Dort liegen auch weit überwiegend ihre Geschäftsschwerpunkte. Wir sehen daher derzeit keine substanziellen direkten Auswirkungen von US-Zöllen oder anderen Handelsbarrieren auf ihre Geschäftsentwicklung.

Aktuell erzielt lediglich ein Beteiligungsunternehmen einen signifikanten Umsatzanteil in den USA. Da es in diesem Fall jedoch keinen anderen relevanten Anbieter mit US-Produktion gibt und daher die Weitergabe eventueller Zusatzkosten aus Zöllen an die Kunden möglich sein dürfte, sind auch hier keine wesentlichen Veränderungen der Marktposition dieses Unternehmens absehbar.

Davon unbenommen bleiben selbstverständlich bei all unseren Beteiligungen indirekte Belastungen durch Einschränkungen des freien Waren- und Güterverkehrs, soweit diese zu Beeinträchtigungen des Wachstums der Weltwirtschaft oder einzelner Regionen führen würden.

Genauso wie die Geschäftsschwerpunkte unserer Portfoliunternehmen in der Europäische Union liegen, kaufen sie hier auch überwiegend ein. Veränderungen globaler Rohstoffpreise stellen damit in der Regel keine wesentlichen Belastungsfaktoren dar. Dies wird auch durch den im Folgenden dargestellten Branchenmix unseres Portfolios untermauert. Umgekehrt bedeutet dies, dass die im internationalen Vergleich überdurchschnittlich hohen Energiepreise in Deutschland ein für die Wettbewerbskraft mancher Portfoliunternehmen durchaus ein relevanter

Faktor sind. Allerdings stellt dies kein neues Phänomen dar. Unsere Beteiligungen haben bereits in den vergangenen Jahren – insbesondere seit den kräftigen Anstiegen der Energiepreise im Vorfeld des Angriffskrieges Russlands auf die Ukraine – Strategien entwickelt, um diese Kosten erfolgreich zu steuern.

Diese Ausführungen zu den möglichen Auswirkungen von Zöllen und Handelsbarrien sowie zu Rohstoff- und Energiepreisen gelten im Grundsatz auch für unsere Private-Debt-Investments.

Bewertungs- und Abgangsergebnis aus dem Portfolio (brutto) nach Ergebnisquellen		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	68.935	-1.099
Veränderung Verschuldung	-42.075	-1.221
Veränderung Multiplikatoren	53.577	-41.512
Veränderung Wechselkurse	-701	6.350
Veränderung Sonstiges	-20.429	-561
Sonstige	-3.747	1.795
Zwischensumme	55.560	-36.248
Abgangsergebnis	-971	2.191
Summe	54.589	-34.058

Während der Haltedauer der Portfoliunternehmen erhalten wir von diesen – anders als von unseren Private-Debt-Investments – überwiegend keine laufenden Erträge. Zugleich bildet bei vielen unserer Portfoliunternehmen das Wachstum über Zukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu beschleunigen. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in den Branchen Umwelt, Energie & Infrastruktur, IT-Services und Software sowie Healthcare zu. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukäufen gegenüber. Im Berichtsjahr war die operative Entwicklung der

Portfoliunternehmen – also die Ergebnisveränderung abzüglich der Veränderung der Verschuldung – per Saldo positiv.

Die Veränderung der **Multiplikatoren** beinhaltet 2 Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir bei der Bewertung der Portfoliunternehmen heranziehen. Aus der bereits erwähnten Umstellung der Bewertung der Portfoliunternehmen auf neue Budgets ergab sich dabei im Berichtsjahr ein positiver Effekt.

Außerdem fließen an dieser Stelle Erkenntnisse ein, die sich aus Transaktionsprozessen ergeben. Im Geschäftsjahr betraf dies insbesondere die Exit-Bewertung von duagon mit einem substanziellen positiven Beitrag und damit die Branche Industrie und IndustryTec. Auch aus der Veränderung der Multiplikatoren bei den Beteiligungen der Branche Business Services ergab sich insgesamt ein signifikanter positiver Beitrag.

Beeinflusst von Veränderungen der **Wechselkurse** war im Geschäftsjahr 2025 insbesondere der Wert der Beteiligung an congatec (US-Dollar).

Die **Veränderung Sonstiges** umfasst alle weiteren Veränderungen, die keiner der vorangegangenen Positionen zuzuordnen sind. Im Berichtsjahr betraf diese Veränderung im Wesentlichen eine Beteiligung, die wir auf der Basis der Discounted-Cashflow-Methode bewerten. Die Veränderung ergab sich insbesondere aus der Erwartung einer künftig niedrigeren Ertragskraft sowie einer höheren Verschuldung dieser Beteiligung.

Die Position **Sonstige** weist Veränderungen bei den sonstigen Beteiligungen aus. Im Geschäftsjahr 2025 kam es hier zu 7 Anpassungen des Portfoliowertes.

Das **Abgangsergebnis** ergab sich durch die Wertbeiträge bei 2 Unternehmensbeteiligungen, darunter eine sonstige Beteiligung.

Wirtschaftliche Lage
des Konzerns

Portfolio und Portfoliowert der Private-Equity-Investments

Das Portfolio der DBAG umfasste am 31. Dezember 2025 37 (31. Dezember 2024: 36) Portfoliounternehmen. Zu der Veränderung gegenüber dem Vorjahr verweisen wir auf den Abschnitt [„Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“](#).

4 Unternehmensbeteiligungen haben wir bereits anteilig veräußert (Cloudflight, evidia, Hausheld, Telio). Darüber hinaus bestehen Beteiligungen an Gesellschaften, über die insbesondere Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (sonstige Beteiligungen).

Der Wert der 37 Unternehmensbeteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Kredite und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen betrug zum Bilanzstichtag 690,3 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 574,0 Millionen Euro). Die Beteiligungen entfallen auf 30 Management-Buy-outs – einschließlich der 4 teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen – 3 Wachstumsfinanzierungen sowie 4 Langfristige Beteiligungen – davon eine Mehrheits- und 3 Minderheitsbeteiligungen; hinzu kommen die sonstigen Beteiligungen im Wert von 4,4 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 10,1 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 694,7 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 584,1 Millionen Euro).

Seine Zunahme im Verlauf des Berichtsjahres ergab sich aus Zugängen in Höhe von 82,1 Millionen Euro, Wertänderungen in Höhe von 47,7 Millionen Euro und Wertabgängen in Höhe von 19,1 Millionen Euro. Die Zugänge betreffen im Wesentlichen MAIT und FinMatch. Die Wertänderungen betreffen vor allem duagon. Wertabgänge ergaben sich vor allem aus Ausschüttungen von freiheit.com und Kraft & Bauer.

Die im Folgenden dargestellte Entwicklung der Bewertung unserer Beteiligungen nach Branchen im Vergleich zum Vorjahr ist grundsätzlich

immer durch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios beeinflusst. Wie bereits erwähnt trug zudem in einigen unserer Branchen die Veränderung der Multiplikatoren positiv bei.

Zum Bilanzstichtag sind unsere Beteiligungen der Branche Industrie und IndustryTech in Summe mit dem 1,22-Fachen der Anschaffungskosten bewertet (31. Dezember 2024: 1,02-Fache). Bei unseren Portfoliounternehmen der Branche Business Services verbesserte sich die Bewertung per Saldo auf das 1,34-Fache (31. Dezember 2024: 1,13-Fache). Die Bewertung der Portfoliounternehmen der Branche Umwelt, Energie & Infrastruktur stieg per Saldo auf das 1,35-Fache der Anschaffungskosten (31. Dezember 2024: 1,10-Fache). Bei den Beteiligungen in den Branchen Healthcare sowie IT-Services und Software erhöhte sich die Bewertung insgesamt auf das 1,18-Fache der Anschaffungskosten (31. Dezember 2024: 1,15-Fache).

Der Anteil der Portfoliounternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr erhöhte sich zum 31. Dezember 2025 auf 64 Prozent. Am 31. Dezember 2024 lag er bei 52 Prozent. Dazu hat unter anderem der transformative Zukauf seitens congatec beigetragen. Auch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios zu den beiden Stichtagen beeinflusste diese Kennziffer.

Wir bewerten unsere Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert, der in den ersten 12 Monaten nach dem Eingehen der Beteiligung den Anschaffungskosten entspricht, sofern keine Ansatzpunkte für eine Wertänderung vorliegen. Den größten Teil der erwarteten Wertsteigerung generieren sie häufig im 2. bis 5. Jahr nach Eingehen der Beteiligung. Daher entfällt, absolut betrachtet, der größte Anteil des Wertzuwachses unseres Portfoliowertes in der Regel auf Beteiligungen mit dieser Haltedauer.

Die Bewertung der Gruppe von Unternehmen, die wir schon mehr als 5 Jahre im Beteiligungsportfolio halten, belief sich zum Bilanzstichtag auf das 1,43-Fache ihrer ursprünglichen Anschaffungskosten (31. Dezember

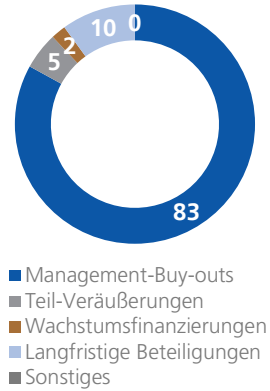
2024: 0,97-Fache). Dies war stark getrieben durch den Wertanstieg von duagon.

Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert der 37 Unternehmensbeteiligungen zum Bilanzstichtag.

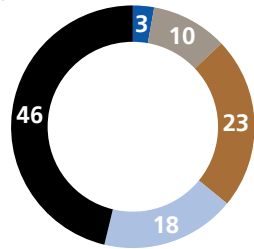
Wirtschaftliche Lage
des Konzerns

Portfoliostruktur¹

Portfoliowert nach Beteiligungsform
in %

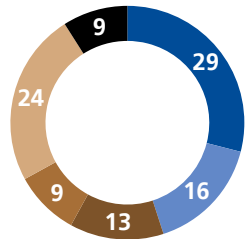


Portfoliowert nach Verschuldungsgrad
(Nettoverschuldung/EBITDA), in %



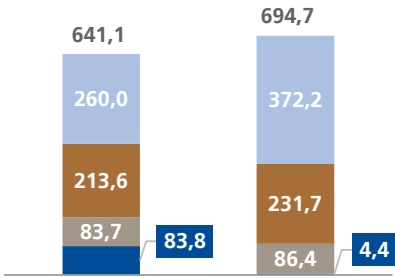
■ < 1,0 ■ ≥ 1,0 bis < 2,0 ■ ≥ 2,0 bis < 3,0 ■ ≥ 3,0 bis < 4,0 ■ ≥ 4,0

Portfoliowert nach Branchen
in %



■ Industrie und IndustryTech ■ Business Services
■ Umwelt, Energie & Infrastruktur ■ Healthcare
■ IT-Services und Software ■ Sonstiges

Portfoliowert nach Altersstruktur (Haltedauer)
in Mio. €, 31. Dezember 2025



■ Sonstiges ■ ≤ 2 Jahre ■ > 2 Jahre bis ≤ 5 Jahre ■ > 5 Jahre

¹ Portfoliowert nach Verschuldungsgrad beinhaltet keine Teil-Veräußerungen und keine Restanten.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Markets-Investments

Ergebnisrechnung Segment Private-Markets-Investments		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	30.948	-34.403
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-12.555	-2.811
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	18.393	-37.213
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-10.217	-2.268
Ergebnis vor Steuern	8.175	-39.482

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte („EBITA“) des Segments Private-Markets-Investments war im Geschäftsjahr 2025 vor allem durch die positiven Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft geprägt. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile umfasst die Summe aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen exklusive Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte. Bei diesem Saldo sind der Personalaufwand und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen die maßgeblichen Einflussfaktoren (vgl. hierzu die Erläuterungen im Abschnitt „Ertragslage“).

Auch das negative Zinsergebnis und die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte verminderten das Ergebnis vor Steuern im Berichtszeitraum. Diese Position beinhaltet den Zinsaufwand für die begebene Wandelanleihe, der vollständig diesem Segment zuzurechnen ist. Hierzu verweisen wir auf den Abschnitt „Ertragslage“. Per Saldo fiel das Ergebnis vor Steuern damit deutlich positiv aus.

Nettovermögenswert und verfügbare Mittel		
in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Langfristige Vermögenswerte	793.031	673.801
Kurzfristige Vermögenswerte	129.943	174.473
Langfristiges Fremdkapital	-141.379	-181.376
Kurzfristiges Fremdkapital	-141.928	-17.196
Nettovermögenswert	639.667	649.702
Finanzmittel	63.173	22.197
Wertpapiere	8.454	103.967
Kreditlinien	31.460	126.660
Verfügbare Mittel	103.087	252.824
Abrufbare Kapitalzusagen	210.459	330.910

Der Nettovermögenswert lag zum Bilanzstichtag leicht unter dem Wert am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Positiv wirkten sich das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen und damit die langfristigen Vermögenswerte einfließende Bewertungsergebnis sowie die weiteren Veränderungen der Finanzanlagen im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit aus (vgl. hierzu die Erläuterungen im Abschnitt „Portfolio und Portfoliowert der Private-Equity-Investments“).

Dem stand jedoch vor allem die Nutzung verfügbarer Mittel (Wertpapiere und Kreditlinien) zur Finanzierung der zusätzlichen Investments gegenüber, sodass sich entsprechend die kurzfristigen Vermögenswerte ermäßigten und sich das kurzfristige Fremdkapital erhöhte.

Die Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital führten sowohl zu niedrigeren langfristigen Vermögenswerten als auch zu niedrigerem langfristigem Fremdkapital.

Auch die für künftige Zeiträume bereits zugeflossenen Verwaltungsvergütungen betrafen beide Positionen: Dem sich daraus ergebenden

Anstieg der kurzfristigen Vermögenswerte steht ein entsprechender Anstieg des kurzfristigen Fremdkapitals gegenüber.

Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel zum Bilanzstichtag verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

Die verfügbaren Mittel gingen im Geschäftsjahr 2025 im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit zurück. (vgl. hierzu den Abschnitt „Finanzlage“). Sie sind teilweise in kurzfristigen Wertpapieren angelegt. Dabei handelt es sich um Geldmarktfonds.

Ferner stehen 2 Kreditlinien zur Verfügung, mit denen wir die für unser Geschäft typischen unregelmäßigen Zahlungsströme ausgleichen können. Am Ende des Geschäftsjahres haben wir die Linien in Höhe von 95,0 Millionen Euro genutzt, während sie am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 nicht in Anspruch genommen waren.

Mit Vollzug der im Berichtsjahr vereinbarten Veräußerung von duagon ist uns Anfang Januar 2026 der erzielte Veräußerungserlös zugeflossen. Kurz nach dem Ende des Berichtsjahres führten wir unsere Kreditlinien daher schon wieder deutlich zurück.

Die abrufbaren Kapitalzusagen für Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und in die ELF-Fonds gingen zum Bilanzstichtag gegenüber dem Stand am 31. Dezember 2024 im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit zurück. Aus dem gleichen Grund ermäßigte sich die Deckung abrufbarer Kapitalzusagen durch verfügbare Mittel von dem sehr hohen Wert von 76,4 Prozent am 31. Dezember 2024 auf 49,0 Prozent am 31. Dezember 2025. Mit dem Zufluss der Mittel aus der Veräußerung von duagon im Januar 2026 hat sich diese Quote schon kurz nach dem Bilanzstichtag wieder deutlich verbessert.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Segment Fondsberatung

Ergebnisrechnung Segment Fondsberatung		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Erträge aus dem Fondsgeschäft	48.503	13.811
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-34.181	-8.735
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	14.323	5.076
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-4.031	-1.004
Ergebnis vor Steuern	10.292	4.072

Im Segment Fondsberatung entwickeln sich die Erträge aus dem Fondsgeschäft grundsätzlich stetig und sind gut planbar. Im Folgenden stellen wir dar, aus welchen DBAG- und ELF-Fonds die wesentlichen Erträge generiert werden konnten, und erläutern signifikante Abweichungen zu dem erwartbaren Wert des 4-fachen Vorjahresbetrages.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII und dem DBAG Fund VIII waren mit 17,1 Millionen Euro und 19,2 Millionen Euro stabil.

Aus dem DBAG ECF IV beliefen sich die Erträge auf 4,9 Millionen Euro. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hatte sich ein positiver Sondereffekt aus Zahlungen von Fondsinvestoren ergeben, die beim finalen Zeichnungsschluss hinzugekommen waren.

Die Erträge für Beratungsleistungen der DBAG Luxemburg stiegen auf 3,6 Millionen Euro an, während die Erträge aus den ELF-Fonds noch durch Kosten für das Fundraising belastet waren und 2,2 Millionen Euro betrugen.

Mit dem DBAG Solvares Continuation Fund haben wir die Palette unserer Fondsprodukte erweitert und konnten im Berichtszeitraum mit 1,0 Millionen Euro deutlich steigende Erträge vereinnahmen.

Für den DBAG ECF wurden planmäßig fast keine Erträge mehr erzielt.

Das Zinsergebnis und die Abschreibungen auf Vermögenswerte beinhalten maßgeblich die planmäßigen Abschreibungen auf die im Rahmen der Kaufpreisallokation von ELF Capital aktivierten Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds).

Das verwaltete oder beratene Vermögen lag zum Bilanzstichtag unter dem Niveau zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Insbesondere stiegen im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit die in Portfoliounternehmen investierten Mittel sowie die kurzfristigen Zwischenfinanzierungen neuer Investments, während die offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren und die Finanzmittel der DBAG zurückgingen. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

Verwaltetes oder beratenes Vermögen		
in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Investierte Mittel	2.126.035	2.071.031
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	190.196	140.915
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	308.190	490.588
Finanzmittel (der DBAG)	71.627	126.165
Verwaltetes oder beratenes Vermögen	2.696.047	2.828.698

Finanzlage

Gezielt aufgebaute Mittel wertschöpfend eingesetzt

Im Geschäftsjahr 2025 haben wir die Mittel, die wir für unsere Expansion in den Private-Debt-Markt über eine Platzierung einer Wandelanleihe aufgebaut hatten, investiert. Darüber hinaus nutzten wir unsere Kreditlinien, um neue Investments vorzufinanzieren, bis Veräußerungserlöse zufließen.

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 71,6 Millionen Euro bestanden zum Stichtag 31. Dezember 2025 aus flüssigen Mitteln und kurzfristigen Wertpapieren. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 13,4 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden. Die Kreditlinien von 126,5 Millionen Euro waren zum Bilanzstichtag in Höhe von 95,0 Millionen Euro gezogen.

Mit Vollzug der im Berichtsjahr vereinbarten Veräußerung von duagon ist uns Anfang Januar 2026 der erzielte Veräußerungserlös zugeflossen. Kurz nach dem Ende des Berichtsjahres führten wir unsere Kreditlinien daher schon wieder deutlich zurück.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung		
Mittelzufluss (+)/ Mittelabfluss (-)		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Konzernergebnis	24.698	-35.227
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	-29.612	35.938
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	39.911	-21.177
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	34.997	-20.465
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	52.920	56.542
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	-196.057	-50.006
Cashflow aus Investments	-143.137	6.536
Ein- und Auszahlungen für Investitionen in kurzfristige Wertpapiere	96.000	23.000
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	-341	0
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-725	-151
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-48.202	29.386
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	226	0
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-14.406	-3.794
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-22.250	0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	95.000	0
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	-2.750	-6.500
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-1.657	-395
Ein- und Auszahlungen aus Derivaten	18	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	54.180	-10.689
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	40.976	-1.769
Finanzmittelbestand zum Beginn der Berichtsperiode	22.197	23.966
Finanzmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode	63.173	22.197

Der Saldo des [Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit](#) war im Geschäftsjahr 2025 positiv, da zum Bilanzstichtag bereits Verwaltungsvergütungen für künftige Zeiträume zugeflossen sind. Sie werden typischerweise unregelmäßig abgerufen.

Das Konzernergebnis beruht hingegen überwiegend auf Wertänderungen im Rahmen der Bewertung des Portfolios zu Zeitwerten. Die nicht zahlungswirksamen Ergebnisbestandteile werden über einen separaten Posten erfasst. Beide Positionen gleichen sich im Regelfall weitgehend aus.

Realisierte Veräußerungserlöse werden im [Cashflow aus der Investitionstätigkeit](#) berücksichtigt. Dieser Saldo war im Berichtsjahr negativ: Die Auszahlungen für Investitionen überstiegen die Einzahlungen aus der Veräußerung kurzfristiger Wertpapierbestände, in die wir überschüssige Finanzmittel oft vorübergehend anlegen.

Volatile Zahlungsströme aus dem Investmentgeschäft sind für unser Geschäft typisch und sind die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft.

Der DBAG Fund VII und der DBAG Fund VIII strukturieren die Finanzierung ihrer Beteiligungen in 2 Stufen: Bevor die Akquisitionsfinanzierung final strukturiert wird, werden die Beteiligungen zunächst über einen Zeitraum von bis zu 9 Monaten über Darlehen vorfinanziert. Dieses Vorgehen optimiert die Rendite des eingesetzten Kapitals.

Die DBAG gewährt entsprechend ihren konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen („Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente“), die später („Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten“) refinanziert werden.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten ergaben sich aus den im Abschnitt [„Erläuterung der](#)

[wesentlichen Ereignisse und Geschäfte](#)“ dargestellten Transaktionen. Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die in diesem Abschnitt beschriebenen Investitionen und Folgeinvestitionen.

Für das Geschäftsjahr 2025 besonders hervorzuheben sind die Mittelabflüsse aufgrund unserer neuen Private-Debt-Investments sowie der Private-Equity-Investments in MAIT und FinMatch.

Der [Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit](#) war maßgeblich geprägt durch Einzahlungen aus dem Ziehen unserer Kreditlinien einerseits sowie Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien und für die Ausschüttung der Dividenden für das Geschäftsjahr 2023/2024 und das Rumpfgeschäftsjahr 2024 andererseits.

Vermögenslage

Solide Eigenkapitalausstattung und fristenkongruente Refinanzierung

Bei unserer Refinanzierungsstrategie setzen wir auf eine solide Eigenkapitalausstattung und eine fristenkongruente Fremdfinanzierung, um auf diese Weise Risiken in unserer Bilanz eng zu begrenzen.

Zum Bilanzstichtag lag die Eigenkapitalquote mit 69,3 Prozent unter dem Wert zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 (31. Dezember 2024: 76,6 Prozent). Das Eigenkapital und die langfristigen Kreditverbindlichkeiten deckten das langfristige Vermögen mit 96,1 Prozent weitgehend ab (31. Dezember 2024: 114,0 Prozent). Beide Quoten lagen zwar niedriger als am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024, jedoch aus unserer Sicht auf einem weiterhin guten Niveau. Die Rückgänge ergaben sich im Wesentlichen aufgrund unserer hohen Investitionstätigkeit im Berichtszeitraum, während die Veräußerung von duagon erst kurz nach dem Bilanzstichtag vollzogen wurde.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Verkürzte Konzernbilanz		
in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Finanzanlagen	766.901	608.510
Übrige langfristige Vermögenswerte	25.960	64.961
Aktive latente Steuern	170	331
Langfristige Vermögenswerte	793.031	673.801
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	31.624
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	9.452	8.631
Kurzfristige Wertpapiere	8.454	103.967
Flüssige Mittel	63.173	22.197
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	2.862	8.052
Kurzfristige Vermögenswerte	129.943	174.473
Aktiva	922.974	848.274
Eigenkapital	639.667	649.702
Langfristiges Fremdkapital	141.379	181.376
Kurzfristiges Fremdkapital	141.928	17.196
Passiva	922.974	848.274

Vermögens- und Kapitalstruktur: Weiterhin hoher Bestand an liquiden Mitteln

Im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit lag die Bilanzsumme am 31. Dezember 2025 über dem Wert zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Entsprechend legten die Finanzanlagen deutlich zu. Gleiches gilt für die Sonstigen Finanzinstrumente. Dort weisen wir neue Investments aus, deren Kaufpreise nach dem Vollzug der Transaktion über Ausleihungen vorübergehend von der DBAG vorfinanziert werden (vgl. hierzu den Abschnitt „Finanzlage“).

Zudem übertrafen die flüssigen Mittel den Wert am 31. Dezember 2024. Dazu trugen unter anderem die für künftige Zeiträume bereits zugeflossenen Verwaltungsvergütungen bei.

Wertpapiere veräußerten wir hingegen in erheblichem Umfang, um unsere neuen Investments zu finanzieren. Bilanzverkürzend wirkte darüber

hinaus der Rückgang der immateriellen Vermögenswerte in den übrigen langfristigen Vermögenswerten. Dieser ergab sich im Wesentlichen aus den Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital.

Auf der Kapitalseite führte insbesondere die Inanspruchnahme unserer Kreditlinien zu einem höheren kurzfristigen Fremdkapital. Innerhalb dieser Position werden auch die für künftige Zeiträume bereits zugeflossenen Verwaltungsvergütungen – als sonstige Verbindlichkeit – ausgewiesen und führten damit ebenso zu ihrem Anstieg.

Die Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital verminderte hingegen die Höhe der Kaufpreisverpflichtungen der DBAG für die noch nicht übernommenen Anteile an dieser Gesellschaft. Daraus ergaben sich auch niedrigere passive latente Steuern. Beide Faktoren trugen zu dem Rückgang des langfristigen Fremdkapitals bei.

Die Vermögensstruktur hat sich infolge der beschriebenen Transaktionen zugunsten des langfristigen Vermögens verschoben. Es macht zum Bilanzstichtag mittlerweile 85,9 Prozent (31. Dezember 2024: 79,4 Prozent) der Bilanzsumme aus. 83,0 Prozent (31. Dezember 2024: 71,7 Prozent) der Bilanzsumme entfallen auf Finanzanlagen. Die flüssigen Mittel und Wertpapiere entsprechen 7,8 Prozent (31. Dezember 2024: 14,9 Prozent) der Bilanzsumme. Wie bereits zuvor ausgeführt, hat sich die Kapitalstruktur gegenüber dem Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 zu lasten des Eigenkapitals verschoben.

Je in Umlauf befindlicher Aktie verbesserte sich der Nettovermögenswert von 35,78 Euro zu Beginn des Geschäftsjahres 2025 auf 36,37 Euro an dessen Ende. Bereinigt um die im Berichtszeitraum ausgeschütteten Dividenden für das Geschäftsjahr 2023/2024 und das Rumpfgeschäftsjahr 2024 von zusammen 1,25 Euro je Aktie betrug die Eigenkapitalrendite damit 4,1 Prozent. Bezüglich des Erwerbs eigener Aktien verweisen wir auf den Konzernanhang (Tz. 23).

Finanzanlagen: Portfoliowert deutlich über dem Wert zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den Portfoliowert bestimmt. Hierzu verweisen wir auf die vorangegangenen Ausführungen zum Portfoliowert.

Die Anteile anderer Gesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften sind gegenüber dem Stand zu Beginn des Berichtsjahres in absoluter Höhe deutlich angestiegen. Dazu trug insbesondere die erfolgreiche Veräußerung von duagon seitens des DBAG Fund VII bei (vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“).

Die DBAG bündelt ihre Co-Investitionen in die Beteiligungen der jeweiligen DBAG-Fonds und die Investitionen in die ELF-Fonds in konzerninternen Investmentgesellschaften. Auch Langfristige Beteiligungen geht die DBAG über je eine konzerninterne Investmentgesellschaft ein. Die übrigen Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften stellen einen Saldo verschiedener Bilanzpositionen der konzerninternen Investmentgesellschaften dar, bestehend insbesondere aus Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen sowie Verbindlichkeiten gegenüber der DBAG aus der Vorfinanzierung von Investments. Zum Bilanzstichtag verfügen die Investmentgesellschaften über flüssige Mittel in Höhe von 13,4 Millionen Euro, die ausschließlich als liquide Mittel gehalten werden.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Finanzanlagen		
in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Wert der Investments		
brutto	779.163	599.188
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-49.984	-24.971
netto	729.178	574.216
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	37.215	33.832
Sonstige Finanzanlagen	508	461
Finanzanlagen	766.901	608.510

Umwelt, Soziales und Governance

ESG-Aktivitäten weiter gestärkt

Unsere nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen entwickelten sich im Berichtsjahr erneut erfreulich.

Unser CO₂-Fußabdruck betrug 1,9 Tonnen CO₂ je Mitarbeiter (Rumpfgeschäftsjahr 2024: 0,5 Tonnen CO₂ je Mitarbeiter). Dies stellt eine deutliche Reduzierung gegenüber dem Wert von 2,8 im Geschäftsjahr 2023/2024 – dem jüngsten eine 12-Monats-Periode umfassenden Geschäftsjahr – dar.

Inzwischen sind die Leasingverträge der noch verbliebenen Geschäftsfahrzeuge ausgelaufen. Zudem war ein deutlicher Rückgang bei den Emissionen durch Flugreisen zu verzeichnen. Dies unterstreicht die Wirksamkeit unserer Reiserichtlinien und die umweltbewussteren Reiseentscheidungen unserer Mitarbeiter.

Die Mitarbeiterzufriedenheit erreichte einen Wert von 69 und lag damit auf demselben hohen Niveau wie im Geschäftsjahr 2023/2024. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hatten wir diese Kennzahl nicht erhoben. Zu Beginn des Berichtsjahres haben wir eine neue Software eingeführt, um diese Kennzahl zu ermitteln. Der Systemwechsel dürfte in der

Eingewöhnungsphase dazu beigetragen haben, dass die Teilnehmerquoten niedriger als in den Vorjahren ausfielen.

Die Zahlungen aus Regelverstößen lagen auch im Berichtsjahr wieder bei 0,0 Euro.

Wir waren mit der Annahme in das Berichtsjahr gestartet, dass wir für das Geschäftsjahr 2025 unter der sogenannten Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) offenlegungspflichtig werden. Um die detaillierten Anforderungen für unsere zukünftige Nachhaltigkeitsberichterstattung durch die European Sustainability Reporting Standards (ESRS) und die EU-Taxonomie zu erfüllen, hatten wir in den Vorjahren bereits ein umfangreiches Umsetzungsprojekt gestartet.

Allerdings veröffentlichte die EU-Kommission im Februar 2025 den sogenannten Omnibus-Proposal, der den Anwendungsbereich der Verordnung signifikant einschränkt und die DBAG so von der Erstellungs- und Offenlegungspflicht befreite.

Zum Zeitpunkt des Konzernabschlusses ist das europäische Gesetzgebungsverfahren noch nicht finalisiert (Veröffentlichung der angepassten Verordnung im Amtsblatt der Europäischen Union erst unmittelbar bevorstehend) und auch im deutschen Recht besteht zu den Vorjahren keine geänderte Rechtslage. Daher haben wir im Berichtsjahr keine weiteren Schritte zur Umsetzung eines Nachhaltigkeitsberichts als Teil des zusammengefassten Lageberichts unternommen.

Dennoch haben wir zu Beginn des Berichtsjahres die doppelte Wesentlichkeitsanalyse nach Vorgaben der ESRS für das Geschäftsjahr 2025 abgeschlossen. Im Rahmen dessen wurden Auswirkungen, Chancen und Risiken aus unserem Geschäftsbetrieb entlang der 3 Dimensionen Umwelt (Environment), Soziales (Social) und Geschäftsführung (Governance) von verschiedenen Stakeholdern bewertet. Die Ergebnisse daraus haben uns sowohl in unseren nichtfinanziellen Handlungsfeldern als

auch in den Schwerpunkten der Begleitung unserer Portfoliounternehmen bestätigt.

Im Berichtsjahr hat die DBAG erstmalig einen ESG-Beauftragten in Vollzeit beschäftigt, der sich in aktivem Austausch mit den operativ Verantwortlichen bei den Portfoliounternehmen befindet und so deren ESG-Fortschritte überwacht.

Wirtschaftliche Lage der DBAG (HGB)

Der Lagebericht und der Konzernlagebericht der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2025 sind nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 Satz 1 HGB zusammengefasst.

Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und eine Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Unternehmensregister veröffentlicht.

Die vorliegende Darstellung umfasst das Geschäftsjahr 2025 (also den Zeitraum 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025). Die Vergleichswerte in der Gewinn- und Verlustrechnung beziehen sich auf den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres 2024 (1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024, RGJ 2024). In der Bilanz beziehen sich die Vergleichswerte auf den 31. Dezember 2024. Aufgrund der unterschiedlichen Berichts- und Vergleichszeiträume sind die dargestellten Beträge nicht vollständig vergleichbar.

Ertragslage

Jahresergebnis negativ

Das Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2025 wurde insbesondere durch das negative Bewertungs- und Abgangsergebnis beeinflusst. Anders als im Rumpfgeschäftsjahr 2024 wurden im Berichtszeitraum keine Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen realisiert. Zudem fielen die Abschreibungen auf Finanzanlagen höher aus.

Vereinbart wurde im Geschäftsjahr 2025 die Veräußerung von duagon, die jedoch zum Bilanzstichtag noch nicht vollzogen war. Die mit diesem Exit verbundenen Gewinne haben das Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2025 gemäß der Bilanzierung nach dem Realisationsprinzip nicht beeinflusst.

Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft: Positive Beiträge aus Beteiligungen und aus dem Fondsgeschäft

Die Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft werden wesentlich bestimmt von Gewinnen bzw. Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen bzw. Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem gemilderten Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot gemäß dem deutschen HGB vorgenommen.

Das aktuelle Bewertungs- und Abgangsergebnis ist insbesondere beeinflusst durch Abschreibungen auf Finanzanlagen.

Das Ergebnis aus Beteiligungen entfällt wie im Vorjahr im Wesentlichen auf Ergebniszubeisungen von verbundenen Unternehmen.

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft lagen im Berichtsjahr etwa auf Höhe des Vierfachen des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Während im Konzernabschluss die Bruttoerträge aus der Fondsberatung berücksichtigt werden, sind im HGB-Abschluss Nettoerträge erfasst, die um den Aufwand der mit der Fondsberatung oder -verwaltung befassten Tochtergesellschaften gemindert sind.

Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Beteiligungs AG (auf Basis HGB-Abschluss)

	1.1.2025 bis 31.12.2025	1.10.2024 bis 31.12.2024
in Tsd. €		
Bewertungs- und Abgangsergebnis¹	-33.428	-2.919
Ergebnis aus Beteiligungen	14.763	6.190
Erträge aus dem Fondsgeschäft	36.696	9.458
Summe Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	18.031	12.729
Personalaufwand	-24.992	-6.740
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	1.544	761
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.784	-3.609
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-400	-154
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	79	22
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	4.256	830
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-9.623	-2.132
Summe Übrige Ergebnisbestandteile	-42.921	-11.022
Ergebnis vor Steuern	-24.890	1.707
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-15	2.061
Sonstige Steuern	0	0
Jahresfehlbetrag/-überschuss	-24.905	3.767

1 Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 0,0 Mio. Euro (Vorjahr: 18,3 Mio. Euro) und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von -36,0 Mio. Euro (Vorjahr: -21,2 Mio. Euro) zusammen. Darüber hinaus sind hier „Zuschreibungen von Finanzanlagen“ in Höhe von 2,5 Mio. Euro (Vorjahr: 0,0 Mio. Euro) enthalten, die in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen werden.

Wirtschaftliche Lage der DBAG (HGB)

Übrige Ergebnisbestandteile: Keine Sonderfaktoren zu verzeichnen

Die größte Einzelposition, die den negativen Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile prägt, ist der Personalaufwand. Im Geschäftsjahr 2025 stieg die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter auf 91 (Vorjahr: 89). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen entwickelten sich insgesamt im Rahmen der üblichen jährlichen Preissteigerungen. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hatte sich ein überproportionaler Anstieg bei den Abschlusskosten ergeben, weil diese für diesen Zeitraum in ähnlicher Größenordnung anfielen wie für ein 12 Monate umfassendes Geschäftsjahr.

Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge beinhalteten im Berichtszeitraum neben den Zinserträgen aus Anlagen in kurzfristigen Geldmarktfonds sowie aus gewährten Darlehen an die konzerninternen Investmentgesellschaften Erträge aus Veränderungen der Pensionsverpflichtungen und des beizulegenden Zeitwertes des Deckungsvermögens.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen beinhalteten im Geschäftsjahr 2025 vor allem den Zinsaufwand für die Wandelanleihe, die Schuldscheindarlehen sowie die gezogenen kurzfristigen Kreditlinien.

Vermögenslage

Die Anteile an verbundenen Unternehmen bilden den größten Posten im Anlagevermögen der DBAG. In diesen konzerninternen Investmentgesellschaften sind die Co-Investitionen in die Beteiligungen der jeweiligen DBAG-Fonds und die Investitionen in die ELF-Fonds gebündelt. Auch Langfristige Beteiligungen geht die DBAG über je eine konzerninterne Investmentgesellschaft ein.

Im Geschäftsjahr 2025 ist die DBAG neue Investments sowie Investitionen, mit denen sie Zukäufe ihrer Portfoliounternehmen begleitete, eingegangen. Zudem wurden zum 31. Dezember 2025 auf die Anteile an 2 verbundenen Unternehmen außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 33,7 Millionen Euro vorgenommen, weil der beizulegende

Wert voraussichtlich dauerhaft unter den Anschaffungskosten liegt. Die Beteiligungen erhöhten sich im Zuge eines Investments in die Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II.

Gemäß dem Realisationsprinzip werden Gewinne aus vereinbarten, aber noch nicht vollzogenen Veräußerungen von Portfoliounternehmen nicht berücksichtigt. Im Berichtsjahr betraf dies duagon.

Kurz-Bilanz der Deutschen Beteiligungs AG (auf Basis HGB-Abschluss)		
in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Anteile an verbundenen Unternehmen	671.698	577.536
Sonstiges Anlagevermögen	19.801	6.973
Anlagevermögen	691.498	584.510
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	85.727	60.822
Wertpapiere des Umlaufvermögens	8.401	103.645
Flüssige Mittel	9.313	7.083
Umlaufvermögen	103.441	171.550
Rechnungsabgrenzungsposten	4.357	4.628
Aktiva	799.297	760.687
Gezeichnetes Kapital	62.404	64.439
Kapitalrücklage	270.956	270.956
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	223.018	282.319
Eigenkapital	556.781	618.117
Rückstellungen	19.711	18.604
Verbindlichkeiten	222.805	123.966
Passiva	799.297	760.687

Größte Position des Umlaufvermögens waren zum Ende des Berichtsjahres die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände. Im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit haben wir die Wertpapiere des Umlaufvermögens im Verlauf des Geschäftsjahres 2025 im Wesentlichen veräußert. Zugleich stiegen die flüssigen Mittel dennoch an, da uns zum Bilanzstichtag bereits Verwaltungsvergütungen für künftige Zeiträume zugeflossen sind.

Mit dem Ziel der fristenkongruenten Diversifizierung ihrer Refinanzierung hat die DBAG im Geschäftsjahr 2023/2024 erstmals eine Wandelanleihe und Schuldscheindarlehen begeben. Zum Bilanzstichtag war insgesamt ein Volumen von 113,5 Millionen Euro ausstehend. Auf diese beiden Instrumente entfielen im Wesentlichen das zum Bilanzstichtag ausgewiesene langfristige Fremdkapital. Kreditverbindlichkeiten waren zum 31. Dezember 2025 die wesentliche Position des kurzfristigen Fremdkapitals. Sie beinhaltete die Ziehung unserer Kreditlinien in Höhe von 95,0 Millionen Euro. Per 31. Dezember 2024 hatten wir sie nicht in Anspruch genommen.

Finanzlage

Die verfügbaren Mittel waren im Verlauf des Geschäftsjahres 2025 stets ausreichend hoch, um die bestehenden Kapitalzusagen zu erfüllen sowie den operativen Finanzbedarf sicherzustellen.

Die DBAG verfügte am Ende des Berichtsjahres über flüssige Mittel von 9,3 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 7,1 Millionen Euro). In kurzfristigen Wertpapieren waren 8,4 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 103,6 Millionen Euro) angelegt. Darüber hinaus kann die DBAG jederzeit 2 revolvingende Kreditlinien in Höhe von insgesamt 126,5 Millionen Euro in Anspruch nehmen. Zum Bilanzstichtag waren sie in Höhe von 95,0 Millionen Euro gezogen. Mit Vollzug der im Berichtsjahr vereinbarten Veräußerung von duagon ist uns Anfang Januar 2026 der erzielte Veräußerungserlös zugeflossen. Kurz nach dem Ende des Berichtsjahres führten wir unsere Kreditlinien daher schon wieder deutlich zurück.

Wirtschaftliche Lage
der DBAG (HGB)

Wir gehen davon aus, den erwarteten Bedarf für die geplanten Investitionen des neuen und der beiden folgenden Geschäftsjahre aus den Finanzmitteln, durch Rückflüsse nach Veräußerungen und über die Kreditlinien decken zu können. Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2025 überwiegend aus dem Cashflow. Dieser war maßgeblich geprägt durch die Veräußerung von kurzfristigen Wertpapieren und das Ziehen unserer Kreditlinien. Zum Bilanzstichtag ermäßigte sich die Eigenkapitalquote auf 69,7 Prozent nach 81,3 Prozent am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024.

Chancen und Risiken

Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken

Die DBAG ist aus ihrer Geschäftstätigkeit vielfältigen Risiken ausgesetzt. Die Risiken resultieren unter anderem aus der in unserem Geschäft üblichen Renditeerwartung, aus unserem geografischen und branchenbezogenen Fokus sowie aus dem angestrebten jährlichen Investitionsvolumen.

Das Risikoprofil der DBAG wird von unserer Risikoneigung beeinflusst. Wir steuern es durch unsere Risikomanagementaktivitäten. Dabei leitet uns der Anspruch, den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig zu steigern. Wir verfolgen einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt. Das Eingehen bestandsgefährdender Risiken wird nicht akzeptiert. Die nachfolgenden Ausführungen gelten gleichermaßen für die DBAG und den Konzern.

Risikomanagementsystem

Wir verstehen Risikomanagement als einen proaktiven und präventiven Prozess. Risiken sind nach unserer Auffassung potenzielle negative Ereignisse, die sich aus möglichen Gefährdungen ergeben. Mögliche Gefährdungen resultieren entweder aus nicht prognostizierbaren Ereignissen oder aus solchen, die grundsätzlich planbar sind, aber dennoch der Zufälligkeit unterliegen.

Das Risikomanagementsystem ist fester Bestandteil unserer Geschäftsprozesse. Es berücksichtigt die rechtlichen Anforderungen, die sich aus Gesetzen, der Rechtsprechung, dem Deutschen Corporate Governance Kodex und internationalen Rechnungslegungsstandards ergeben. Das System dient dem Ziel, durch gezieltes Abwägen von Risiken einen Wertbeitrag zu schaffen. Insbesondere Risiken mit wesentlichen negativen finanziellen Auswirkungen sollen früh erkannt werden, damit wir sie vermeiden, reduzieren, überwälzen oder besser bewältigen können.

Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement wird vom Vorstand der DBAG verantwortet und vom Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der DBAG überwacht.

Risiken werden kontinuierlich erfasst, überwacht und gesteuert. Eine wesentliche Rolle spielt das Risikokomitee. Es besteht aus dem Vorstand und dem Risikomanager, der direkt an den für das Risikomanagement verantwortlichen Vorstand berichtet, sowie aus Risikoverantwortlichen auf der Ebene unterhalb des Vorstands. Die verantwortlichen Mitglieder der Geschäftsleitung der einzelnen Unternehmensbereiche unterstützen den Risikomanager bei der Identifizierung und Bewertung von Risiken.

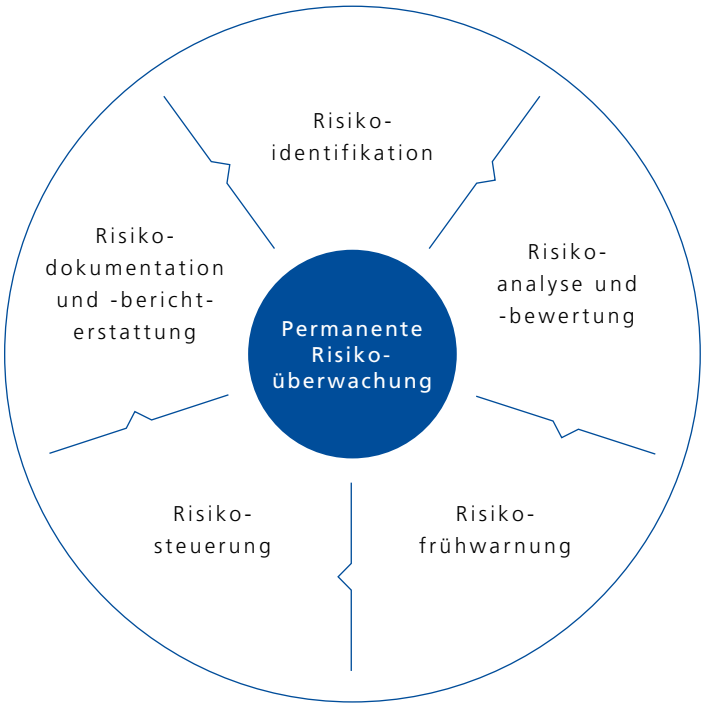
Der Risikomanager informiert Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert, über die Veränderungen im Risikoregister sowie über die kontinuierliche und systematische Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems. Im Geschäftsjahr 2025 betrafen umfangreichere Ergänzungen vor allem das Interne Kontroll- und Risikomanagementsystem (vgl. hierzu den Abschnitt „[Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems](#)“).

Zudem prüfte die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als externe unabhängige interne Revisionsinstanz die Prozesse in der Reisekostenabrechnung im Rahmen einer Revisionsprüfung. Wesentliche Beanstandungen wurden nicht ermittelt. Die vorgelegten Verbesserungsvorschläge werden wir bei der künftigen Weiterentwicklung der Prozesse berücksichtigen.

Chancen und Risiken

Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen

Der Risikomanagementprozess der DBAG gliedert sich in folgende Schritte:



Risiken in den einzelnen Unternehmensbereichen werden direkt von den verantwortlichen Mitgliedern der Geschäftsleitung identifiziert. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf bestandsgefährdenden Risiken sowie auf für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DBAG wesentlichen Risiken.

Dabei werden geeignete Frühwarnindikatoren genutzt – messbare Kenngrößen also, die entweder selbst Einflussgrößen für die Veränderung eines Risikos darstellen oder als Messinstrumente geeignet sind, die Veränderungen risikotreibender Faktoren abzubilden.

Im Rahmen der Risikoanalyse und -bewertung ordnen die jeweiligen Risikoverantwortlichen in Abstimmung mit dem Risikomanager bekannte und neu identifizierte Risiken auf Basis einer Risikomatrix. Dazu werden sie zunächst nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit auf einer 4-Stufen-Skala kategorisiert. Außerdem wird die Schadenshöhe nach 4 Kriterien bewertet; die potenzielle Schadenshöhe wird dabei nach realisierten Maßnahmen zur Schadensvermeidung oder -minderung beurteilt. Diese Matrix ist im Einzelnen im unten stehenden Schaubild dargestellt.

Der Risikomanager prüft im Anschluss die Einzelrisiken und die beschlossenen Aktionen auf Vollständigkeit. Die Ausführung dieser Aktionen sowie ihre Steuerung und Überwachung obliegen den Risikoverantwortlichen in den jeweiligen Bereichen.

Die Risikosteuerung hat grundsätzlich das Ziel, das Gesamtrisiko für die DBAG in einem akzeptablen und tragbaren Rahmen zu halten. Maßnahmen zur Risikoreduzierung sollen die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos verringern bzw. die Schadenshöhe begrenzen. Restrisiken werden bewusst getragen oder auf Dritte abgewälzt.

Risiken werden quartalsweise an den Gesamtvorstand berichtet. Werden außerhalb des Turnus Risiken identifiziert, sind diese – abhängig von ihrer Bedeutung – unmittelbar an den Risikomanager oder direkt an den

Vorstand zu melden. Damit wird zu jeder Zeit eine umfassende und aktuelle Analyse der Risikosituation gewährleistet.

Der Vorstand informiert den Prüfungsausschuss einmal im Geschäftsjahr umfassend über die Risikolage der DBAG; bei einer unerwarteten erheblichen Änderung wird der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats zeitnah vom Vorstand unterrichtet.

Chancen und Risiken

		Erwartungswert (Kombination aus EW und SH)					
Eintrittswahrscheinlichkeit (EW)	> 70 %	wahrscheinlich	4	moderat	hoch	sehr hoch	sehr hoch
	> 50–70 %	möglich	3	sehr gering	moderat	hoch	sehr hoch
	20–50 %	gering	2	sehr gering	moderat	hoch	hoch
	< 20 %	unwahrscheinlich	1	sehr gering	sehr gering	moderat	hoch
				1	2	3	4
			gering	moderat	hoch	sehr hoch	
	Finanzieller Schaden		< 10 Mio. €	10–50 Mio. €	> 50–100 Mio. €	> 100 Mio. €	
	Reputationsschaden		Einzelne negative Berichterstattung in den Medien	Vermehrte negative Berichterstattung in den Medien	Extensive negative Berichterstattung und kurzfristiger Vertrauensverlust der Investoren	Extensive negative Berichterstattung und langfristiger Vertrauensverlust der Investoren	
	Regulatorischer Schaden		Verwarnung	Umstellung der Organisation	Umstellung der Geschäftstätigkeit	Einstellung der Geschäftstätigkeit	
	Managementaufwand		Ereignis, welches durch den normalen Tagesablauf abgedeckt wird	Kritisches Ereignis, welches mit bestehenden Ressourcen bewerkstelligt wird	Kritisches Ereignis mit erhöhtem Managementaufwand	Desaster mit signifikantem Managementaufwand	
			Schadenshöhe (SH)				

Chancen und Risiken

Instrumente: Risikoregister mit 58 Einzelrisiken

Das Risikohandbuch der DBAG enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methode des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Das Risikoregister wird quartalsweise aktualisiert. Zum Stichtag 31. Dezember 2025 waren darin 58 Einzelrisiken dargestellt und bewertet. Seit dem Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 haben wir ein Risiko aus dem Risikoregister

entfernen können. Die wesentlichen Risiken – also diejenigen mit einem hohen oder sehr hohen Erwartungswert –, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an den Vorstand der DBAG richtet.

In der folgenden Tabelle stellen wir die wesentlichen Risiken zum Zeitpunkt der Berichtserstellung dar. Der Erwartungswert eines Risikos ergibt

sich aus einer Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe, wie in der vorangegangenen Matrix dargestellt. Die zugrunde liegenden Risikobewertungskriterien sind dabei aus der Risikostrategie des Vorstands abgeleitet.

Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert			
	Erwartungswert im Vergleich zum Rumpfgeschäftsjahr 2024	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
Risiken des Segments Fondsberatung			
Personalbedarf kann nicht gedeckt werden	unverändert	möglich	hoch
Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden	unverändert	möglich	sehr hoch
Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außerordentlich abgewickelt	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
Risiken des Segments Private-Markets-Investments			
Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Investitionen in Beteiligungs-/Finanzierungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Externe Risiken			
Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unserer Investments	unverändert	möglich	hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten	unverändert	möglich	hoch
Negative Entwicklung des Zinsniveaus	unverändert	gering	hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
Operationale Risiken			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	unverändert	möglich	hoch

Chancen und Risiken

Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Rumpfgeschäftsjahr 2024

Im Geschäftsjahr 2025 blieben die wesentlichen Risiken der DBAG unverändert gegenüber der Einschätzung am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 – dies sowohl hinsichtlich ihres jeweiligen Erwartungswertes wie auch ihrer Eintrittswahrscheinlichkeiten und Schadenshöhen.

Hinsichtlich der weiteren im Risikoregister erfassten Risiken haben wir im Verlauf des Geschäftsjahres 2025 bei 5 Risiken mit einem sehr geringen Erwartungswert unsere Beurteilung ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit oder ihrer Schadenshöhe angepasst, ohne dass dies Einfluss auf den Erwartungswert hatte. Bei einem weiteren Risiko gehen wir inzwischen bei weiterhin geringer Eintrittswahrscheinlichkeit von einer moderaten Schadenshöhe aus (am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024: gering). In der Folge stieg der Erwartungswert im Verlauf des Berichtszeitraums von sehr gering auf moderat.

Erläuterung der Einzelrisiken

Gemäß den gesetzlichen Anforderungen werden im Folgenden die wesentlichen Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken sowie die Risiken aus Zahlungsstromschwankungen dargestellt, soweit sie für die Beurteilung der aktuellen Lage und der voraussichtlichen Entwicklung von Bedeutung sind.

- › Die DBAG ist Preisänderungsrisiken ausgesetzt, die sich insbesondere aus Schwankungen von Marktpreisen ergeben, wie zum Beispiel Zins- oder Wechselkursbewegungen (vgl. hierzu den Abschnitt zu dem Einzelrisiko „Negative Entwicklung des Zinsniveaus“). Zur Begrenzung dieser Risiken setzen wir ein kontinuierliches Monitoring und bei Bedarf Sicherungsinstrumente ein.
- › Ausfallrisiken ergeben sich aus der Möglichkeit, dass Vertragspartner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen. Dies betrifft bei der DBAG im

Wesentlichen das Risiko, dass Fondsinvestoren ihre Finanzierungszusagen nicht oder verzögert einhalten. Zur Begrenzung dieses Risikos wählen wir die Investoren in unseren Fonds sorgfältig aus. Zudem sind verschiedene vertragliche Absicherungen implementiert.

- › Liquiditätsrisiken bestehen darin, dass die DBAG ihren finanziellen Verpflichtungen nicht jederzeit nachkommen kann. Die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit erfolgt durch eine rollierende Liquiditätsplanung und Nutzung von Exit-Modellen, um frühzeitig gegensteuernde Maßnahmen einzuleiten.
- › Risiken aus Zahlungsstromschwankungen, etwa durch veränderte Absatzzahlen, saisonale Muster oder verzögerte Zahlungseingänge, sind für die DBAG nicht relevant.

Ferner sind die genannten Risiken in individueller Ausprägung und in unterschiedlichem Umfang für unsere Portfoliounternehmen von Bedeutung und können sich damit indirekt auf die DBAG auswirken (vgl. hierzu den Abschnitt zu dem Einzelrisiko „Die allgemeine wirtschaftliche Lage und die konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unserer Investments“).

Die genannten Risiken werden im Rahmen des oben genannten Risikomanagementsystems überwacht.

Im Folgenden erläutern wir die zum Berichtsstichtag bestehenden wesentlichen Risiken. Die Risiken des operativen Geschäfts ordnen wir dem Segment zu, das von dem jeweiligen Risiko am stärksten betroffen ist. Allerdings würden sich die Folgen aus Risiken des Segments Fondsberatung langfristig auch auf das Segment Private-Markets-Investments auswirken und umgekehrt.

Risiken des Segments Fondsberatung

Personalbedarf kann nicht gedeckt werden

Der Erfolg im Private-Markets-Geschäft hängt maßgeblich von den handelnden Personen ab. Unzufriedenheit oder eine hohe Fluktuation können zu einer höheren Arbeitsbelastung anderer Mitarbeiter führen. Eine negative Reputation der DBAG als Arbeitgeber würde das Gewinnen neuer Mitarbeiter erschweren.

Die Mitarbeiterzufriedenheit ist daher eine der nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen der DBAG. Im Geschäftsjahr 2025 lag diese Kennzahl bei einem Wert von 69 und damit auf demselben hohen Niveau wie im Geschäftsjahr 2023/2024 – unserem jüngsten einen 12-Monats-Zeitraum umfassenden Geschäftsjahr.

Die aktuelle Aufstellung der DBAG lässt nach unserer Einschätzung kurz- und auch mittelfristig keine Personalengpässe erwarten. Mögliche Fluktuationsrisiken begrenzen wir unter anderem mit einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem. Wir bieten regelmäßige, individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung an, Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil unserer systematischen Personalentwicklungspläne. Zudem legen wir Wert auf eine gute Vereinbarkeit von Familie und Beruf. Dies sowie die Entwicklungschancen für Frauen bei der DBAG rücken wir auf Karrieremessen, die sich speziell an Frauen in Private Equity und Private Debt richten, in den Vordergrund.

Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden

Die DBAG kann ihre Strategie langfristig nur weiterverfolgen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Kann dies nicht im erforderlichen oder geplanten Umfang oder innerhalb des geplanten Zeitraums erreicht werden, stellt dies ein Risiko dar.

Die DBAG bzw. ihr Investment Advisory Team muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite nachweisen.

Chancen und Risiken

Dazu gehört auch das Erfüllen der ESG-Erwartungen unserer Fondsinvestoren.

Auch die generelle Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren, die Verfassung der Kapitalmärkte und das gesamtwirtschaftliche Umfeld spielen eine Rolle. Letzteres gestaltet sich derzeit deutlich herausfordernder als in früheren Jahren. In der derzeitigen Phase allgemeiner wirtschaftlicher und politischer Veränderung und Unsicherheit agieren Investoren vorsichtiger als bisher. Im Vergleich zu dem hohen Niveau der vergangenen Jahre stellen sie daher weniger Anlagemittel bereit oder sie benötigen zumindest mehr Zeit für ihre Anlageentscheidung.

Das steuerliche und regulatorische Umfeld unterliegt laufenden Veränderungen. Solche Änderungen, insbesondere im Hinblick auf die steuerliche Behandlung internationaler Investoren der DBAG-Fonds, könnten Auswirkungen auf die DBAG haben, ohne dass derzeit konkrete nachteilige Effekte absehbar sind.

Wir wirken dem Risiko unzureichender Finanzierungszusagen entgegen, indem wir uns unter anderem regelmäßig mit bestehenden und potenziellen Investoren der DBAG-Fonds austauschen. Diesen Dialog bauen wir sowohl hinsichtlich der Häufigkeit als auch der Intensität der Kontakte kontinuierlich aus. In diesem Zusammenhang haben wir die Leitung des Bereichs Investor Relations – also des Bereichs, der die deutschen und internationalen Institutionen betreut, die in unsere Fonds investieren – im Jahr 2024 neu besetzt und den Bereich im Berichtsjahr insgesamt neu aufgestellt.

Auch unsere allgemeine Marktbearbeitung intensivieren wir kontinuierlich, um den Bekanntheitsgrad der DBAG zu steigern. Bei der Auswahl der Investoren achten wir zudem auf deren Fähigkeit, möglichst auch in Folgefonds zu investieren. Nicht zuletzt überprüfen wir unsere Investitionsstrategie regelmäßig.

Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außerordentlich abgewickelt

Die Investitionsperiode eines DBAG-Fonds endet automatisch, wenn die Fondsberatung nicht mehr maßgeblich von den in den Fondsverträgen definierten Schlüsselpersonen erbracht wird. Bei verschiedenen Anlässen, zum Beispiel einer unbefriedigenden Wertentwicklung der Beteiligungen des jeweiligen Fonds, einem mangelnden Investitionsfortschritt oder einem grundsätzlichen Vertrauensverlust, haben die Fondsinvestoren zudem das Recht, die Investitionsperiode der jeweiligen Fonds zu beenden. Dafür ist typischerweise eine 75-Prozent-Mehrheit erforderlich. Im Fall schwerwiegender Vertragsverstöße haben die Investoren das Recht, die Fondsverwaltungsgesellschaft abzulösen oder den Fonds abzuwickeln.

Aus diesen Situationen würde sich eine Reduzierung oder der Wegfall der Erträge aus der Beratung dieses Fonds ergeben. Die DBAG hätte zudem keinen Einfluss mehr auf die Verwaltung der seitens des jeweiligen Fonds eingegangenen Beteiligungen. Ohne die Fonds an ihrer Seite wäre die DBAG auch in ihren Möglichkeiten eingeschränkt, eigene Investments zu tätigen. Ein laufender enger Austausch mit den Investoren und eine frühzeitige Reaktion auf deren Anliegen sollen dieses Risiko begrenzen.

Risiken des Segments Private-Markets-Investments

Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt

Eine wichtige Voraussetzung für unseren Erfolg ist eine attraktive Investitionsstrategie. Ohne Investitionserfolg ließen sich die angestrebte Wertsteigerung bzw. die erwarteten Renditen nicht erzielen, Investoren zögen zugesagtes Kapital ab, neue Zusagen könnten nicht eingeworben werden. Um diese Risiken zu begrenzen, überprüfen Vorstand und DBAG Investment Advisory Team bzw. ELF Investment Advisory Team laufend, ob unser Branchenfokus, unser regionaler Schwerpunkt und die von uns angebotenen Finanzierungslösungen für den Mittelstand eine

ausreichende Menge hinreichend vielversprechender Investitionsmöglichkeiten bieten.

So tragen beispielsweise unsere erfolgreichen Aktivitäten in Italien und das um Private Debt erweiterte Finanzierungsangebot zur Risikoreduzierung bei. Zudem überprüfen wir wiederkehrend unsere Investitionsstrategie und beobachten den Markt. Als Konsequenz haben wir in den letzten Jahren Investments zunehmend auf Wachstumssektoren konzentriert und dabei unter anderem den Anteil der Investments in der zukunftssträchtigen Branche IT-Services und Software am Beteiligungsportfolio erhöht.

Die beiden Investment Advisory Teams tauschen sich ferner regelmäßig über die Erfahrungen mit Beratern und Dienstleistern aus Due-Diligence-Prozessen aus, um fehlerhafte Ergebnisse zu vermeiden. Diesem Ziel dienen auch die Standardisierung interner Prozesse und ein forcierter Wissenstransfer innerhalb der beiden Investment Advisory Teams. Hiervon ausgenommen sind jedoch in jedem Fall laufende Transaktionen, für die Chinese Walls zwischen den beiden Investment Advisory Teams etabliert wurden.

Investments in Beteiligungs-/Finanzierungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt

Selbst wenn wir uns eine ausreichende Menge attraktiver Investitionsmöglichkeiten erschließen, besteht das Risiko, dass diese nicht in konkrete Unternehmensbeteiligungen oder Finanzierungsmöglichkeiten münden. Ein Grund dafür kann mangelnde Wettbewerbsfähigkeit sein – etwa, weil wir aufgrund unzureichender Prozesse zu langsam agieren, einen zu niedrigen Preis bieten, keine Akquisitionsfinanzierung arrangieren können oder für Finanzierungen eine zu hohe Verzinsung fordern.

Um die Folgen dieses Risikos zu vermeiden, arbeiten wir ständig daran, den internen Wissenstransfer zu verbessern und die entsprechenden Prozesse an veränderte Wettbewerbsbedingungen anzupassen. So steigern beispielsweise die Standardisierung und Dokumentation von

Chancen und Risiken

Prozessen sowie ihre verstärkte Digitalisierung die Geschwindigkeit, mit der wir am Markt agieren können.

Externe Risiken

Die allgemeine wirtschaftliche Lage und die konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unserer Investments

Die Entwicklung unserer Investments wird durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, steigende Energie- und Rohstoffpreise, Engpässe entlang der Lieferketten sowie Veränderungen von Wechselkursen beeinflusst. Darüber hinaus können sich umwälzende technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen einer Branche auswirken. Hinzu kommen geopolitische Instabilitäten und internationale Konflikte. Deren Folgen sind vielfältig und reichen von kurzzeitigen Unterbrechungen von Lieferketten bis hin zu einer immer stärker zu beobachtenden Abkehr vom freien Welthandel und dem zunehmenden Einsatz von Zöllen sowie Handelsbarrieren zur Durchsetzung politischer und wirtschaftlicher Interessen.

Als Folge dieser Faktoren – einzeln oder insgesamt betrachtet – könnte sich die Haltedauer der Private-Equity-Beteiligungen verlängern und Veräußerungsgewinne könnten später erzielt werden oder geringer ausfallen. Im Private-Debt-Geschäft könnte sich die Schuldentragfähigkeit der von uns finanzierten Unternehmen verringern. Zinszahlungen können ausfallen oder Nachfinanzierungen notwendig werden. Schlimmstenfalls droht bei einzelnen Investments der Verlust des eingesetzten Kapitals. In einem solchen Fall müssten wir auch einen Reputationsverlust befürchten. Insbesondere die Marktfaktoren ändern sich zum Teil sehr kurzfristig.

Wir können darauf nur eingeschränkt reagieren. Daher können aus unserer Sicht die dargestellten Faktoren die Entwicklung unserer einzelnen Investments tangieren. Gegebenenfalls ist dann der Ansatz zur Weiterentwicklung einer einzelnen Beteiligung durch das Management des Portfoliounternehmens anzupassen bzw. im Private-Debt-Geschäft

möglicherweise die Finanzierung eines Investments gemeinsam mit dessen Management anders zu strukturieren. Dazu verfolgen wir die Entwicklung unserer Investments eng.

Grundsätzlich wirkt bereits die Diversifikation unserer Investments, die wir in den vergangenen Jahren kontinuierlich ausgebaut haben, dem Risiko aus zyklischen Entwicklungen einzelner Branchen entgegen.

Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten

In die Ermittlung des Zeitwertes unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes der DBAG gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten ein. Ein geringeres Bewertungsniveau führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Auch die im vorangegangenen Abschnitt dargestellten gestiegenen geopolitischen Instabilitäten beeinflussen die Bewertungsverhältnisse am Kapitalmarkt und werden von uns bei der Beurteilung dieses Risikos regelmäßig berücksichtigt.

Dem Risiko an den Kapitalmärkten können wir nicht entgehen. Wir können es mindern, indem wir zu hohe Einstiegspreise vermeiden. Wenn es gelingt, eine bessere strategische Positionierung der Beteiligungen zu erreichen, ist ein höherer Bewertungsmultiplikator gerechtfertigt. Weil selten alle Branchen gleichermaßen von Veränderungen am Kapitalmarkt betroffen sind, wirkt eine Diversifikation des Portfolios auch diesem Risiko entgegen.

Negative Entwicklung des Zinsniveaus

Die Veränderung des Zinsniveaus wirkt sich auf unser Geschäft in unterschiedliche Richtungen aus:

Sinkende Zinsen stellen für unser Private-Debt-Geschäft das größte Risiko dar. Sie bedeuten für ELF Capital zum Beispiel verstärkten Margendruck und stärkeren Wettbewerb durch traditionelle Banken.

In unserem Private-Equity-Geschäft wirken sich Zinssenkungen hingegen positiv aus, da sich die Finanzierungskosten der DBAG sowie von

Akquisitionen reduzieren und sich der Cashflow-Puffer zur Bedienung des Schuldendienstes verbessert. Zudem erhöhen niedrigere Zinsen die Bewertungsspielräume an den Kapitalmärkten und führen häufig zu steigenden Kapitalmarktmultiplikatoren.

Die Entwicklung des Zinsniveaus können wir nicht beeinflussen. Wir verfolgen daher unter anderem über regelmäßige Bankengespräche die Kapitalmarktentwicklung eng. Auch die zuvor dargestellten gestiegenen geopolitischen Instabilitäten wirken sich auf die Entwicklung des Zinsniveaus aus. Wir prüfen mögliche Handlungsalternativen fortlaufend sorgfältig. Vor allem beobachten wir auch die Veränderung von Beteiligungs- und Finanzierungsmöglichkeiten genau, um unsere Positionierung im Markt regelmäßig anzupassen und so unsere Position zu halten oder sogar zu stärken.

Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG

Eine Unterbewertung der DBAG-Aktie könnte zunächst den Einstieg eines Großaktionärs und anschließend dessen Einflussnahme in unserem Unternehmen ermöglichen. Weil die Investoren der DBAG-Fonds jedoch voraussetzen, dass unser DBAG Investment Advisory Team Beratungsleistungen frei von Einflüssen Dritter erbringen kann, wäre mit diesem Verlust der Unabhängigkeit das Geschäftsmodell der DBAG grundsätzlich gefährdet: Möglicherweise würden zum einen Investoren keine neuen Zusagen für DBAG-Fonds geben – sondern im Gegenteil bestehende Zusagen zurückziehen – oder die Investitionsperiode der Fonds beenden und zum anderen wären künftige Kapitalerhöhungen zu attraktiven Konditionen erschwert.

Dieses Risiko mindern wir, indem wir Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren intensiv pflegen. Auch unsere zuvor dargestellte Neuaufstellung im Bereich Investor Relations wirkt diesem Risiko entgegen. Zugleich haben wir eine rechtliche Struktur angelegt, die das Fondsberatungsgeschäft von Einflüssen Dritter abschirmt.

Chancen und Risiken

Operationale Risiken

Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

Unser Geschäft erfordert nicht nur geeignete Soft- und Hardware, sondern auch einen zuverlässigen Datenzugriff für Berechtigte zu jeder Zeit. Besonders wichtig dabei sind die Datensicherung und der sichere Schutz gegen unberechtigten Zugriff. Um der Gefahr eines unberechtigten Zugriffs durch einen Hackerangriff, durch Schwachstellen in unserem Netzwerk oder zum Beispiel durch die Installation unerwünschter Software durch unsere Mitarbeiter entgegenzuwirken, werden unsere Sicherheitsmaßnahmen kontinuierlich geprüft und aktualisiert.

Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden regelmäßig von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken begegnet die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen. Dazu gehören auch die fortlaufenden Aktualisierungen unserer IT-Richtlinien inklusive Datenschutzfolgeabschätzungen für IT-Tools mit hoher Risikoeinschätzung. Den Aufwand für den Schutz unserer Systeme und Daten haben wir in den vergangenen Jahren deutlich erhöht. Den möglichen Einsatz neuer Software- und Schutzmöglichkeiten, die im Markt eingeführt werden, prüfen wir regelmäßig. Zudem haben wir die Schulungen unserer Mitarbeiter im Hinblick auf IT-Risiken kontinuierlich ausgedehnt. Nicht zuletzt führen wir für die aus dem Internet erreichbaren Systeme der DBAG und für die Softwarekonfiguration sowie für die Website wiederkehrend Sicherheitsprüfungen durch und setzen die daraus gewonnenen Erkenntnisse zeitnah um.

Die Portfoliounternehmen der Deutschen Beteiligungs AG sind wie die Wirtschaftsunternehmen insgesamt zunehmenden Cyber-Risiken ausgesetzt. Diese können sich insbesondere aus IT-Sicherheitsvorfällen oder Datenverlusten ergeben und potenziell negative Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage einzelner Beteiligungen haben.

Dies kann zu einer Minderung des beizulegenden Zeitwerts der betroffenen Beteiligungen in der (Konzern-)bilanz der DBAG führen und sich entsprechend negativ auf die Steuerungskennzahl NAV je Aktie auswirken.

Erläuterung der Chancen

Chancenmanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unseres operativen Geschäfts, dessen Prozesse wir kontinuierlich verbessern. Ein aktives Chancenmanagement außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, zum Beispiel durch die Optimierung der Anlage flüssiger Mittel, findet jedoch nicht statt.

Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus den DBAG- und den ELF-Fonds

In der Fondsberatung stehen die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend fest. Chancen ergeben sich jedoch aus dem Einsatz des Top-up Fund des DBAG Fund VIII: Die Vergütung dieses Teilfonds bemisst sich nicht nach der Höhe der zugesagten Mittel, sondern nach der niedrigeren Basis aus zugesagten Mitteln und investierten Mitteln. Wenn es uns gelingt, Transaktionen unter Einsatz des Top-up Fund zu strukturieren, erhält die DBAG entsprechend höhere Erträge aus der Fondsberatung.

Das Geschäft der DBAG Luxemburg, die geschäftsführungs- und invest-mentbezogene Dienstleistungen für die luxemburgischen Gesellschaften der DBAG-Fonds erbringt, ist erfolgreich angelaufen; wir erzielen hier inzwischen sichtbare Erträge für Beratungsleistungen (vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt „Segment Fondsberatung“). Dieses wollen wir künftig noch weiter ausbauen.

Höhere Fondsvergütungen erwarten wir uns zudem aus der weiteren Entwicklung unseres Finanzierungsangebots entlang des gesamten Bedarfs mittelständischer Unternehmen zusammen mit ELF Capital. Die Gesellschaft haben wir im November 2023 mehrheitlich übernommen. Das gemeinsame Angebot wollen wir künftig noch weiter ausbauen.

Wenn sich die Erweiterung der Investitionsstrategie um das Angebot Langfristiger Beteiligungen weiter erfolgreich entwickelt, könnte für diese Investitionsstrategie zudem ein eigener Fonds aufgelegt werden. Auch die Ausweitung unseres regionalen Investitionsfokus auf Italien bietet die Chance, weitere Beratungserträge zu generieren: nämlich dann, wenn es gelingt, wegen des vergrößerten geografischen Radius ein höheres Fondsvolumen einzuwerben als für einen Fonds, der sich stärker auf die DACH-Region konzentriert.

Private-Equity-Investments: Strategische Weiterentwicklung durch Langfristige Beteiligungen und Ausweitung des geografischen Fokus

Das Angebot von Eigenkapital in Form Langfristiger Beteiligungen trifft im Markt auf gute Resonanz; zum Berichtsstichtag waren wir in 5 Langfristige Beteiligungen investiert. Auch die Chancen auf weitere MBOs in Italien sind gut: Auf dem italienischen Markt sind weniger Private-Equity-Gesellschaften aktiv als auf dem deutschen Markt. Zudem differenziert die DBAG sich in Italien als erfahrener Partner für familien- und gründergeführte Unternehmen sowie für die Weiterentwicklung industrieller Geschäftsmodelle. Mit unserem Büro in Mailand sind wir vor Ort präsent und können den italienischen Markt direkt und persönlich bedienen.

Private-Equity-Investments: Stärkung der Wettbewerbskraft durch großes und erfahrenes DBAG Investment Advisory Team

Der Wettbewerb um attraktive Beteiligungsmöglichkeiten ist weiterhin intensiv. Ein mitunter entscheidender Faktor im Wettbewerb ist die Fähigkeit, mit dem Verkäufer in einem engen Zeitrahmen eine Einigung zu erzielen. Insofern können der DBAG aus der Größe ihres in den letzten Jahren kontinuierlich erweiterten Investment Advisory Teams und aus ihrer gesamten Ablauforganisation Chancen erwachsen, weil sie in der Lage ist, innerhalb kurzer Zeit Transaktionen durchzuführen, zum Teil mehrere gleichzeitig.

Chancen und Risiken

Jenseits der Schnelligkeit und Handlungsfähigkeit in der Investitionsphase bietet ein großes und erfahrenes Investment Advisory Team künftigen Portfoliounternehmen attraktive Perspektiven, wenn es um die Begleitung der Umsetzung ihrer Wertsteigerungsstrategie geht.

Private-Debt-Investments: Strategische Weiterentwicklung durch Private-Debt-Finanzierungslösungen

Seit November 2023 ist die DBAG mehrheitlich an ELF Capital beteiligt. Dadurch hat sie ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen um privates Fremdkapital erweitert. Debt-Fonds spielen in der Finanzierung des Mittelstands eine immer wichtigere Rolle, da sie sukzessive Marktanteile der klassischen kreditgebenden Banken übernehmen. DBAG und ELF Capital bieten gemeinsam ein breites Angebot für den Finanzierungsbedarf mittelständischer Unternehmen. Sie verfügen jeweils über attraktive und komplementäre Netzwerke, die das Realisieren von Skaleneffekten sowohl mit Blick auf die Finanzierung mittelständischer Unternehmen als auch auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten für Fondsinvestoren ermöglichen sollen. Über ein mittelfristig höheres Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung und eine weitere Diversifizierung der Investments der DBAG sollen die Aktionäre der DBAG von der neuen Beteiligung profitieren.

Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation

Im Geschäftsjahr 2025 hat sich keine grundsätzliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Rumpfgeschäftsjahr 2024 ergeben. Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination miteinander eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems⁶

Das Interne Kontrollsystem (IKS) orientiert sich am international anerkannten Rahmenwerk für Interne Kontrollsysteme des Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Der Umfang und die Ausgestaltung eines angemessenen und wirksamen IKS liegen im Ermessen und in der Verantwortung des Vorstands. Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der DBAG überwacht die Wirksamkeit des IKS.

Das IKS der DBAG beschreibt Maßnahmen und Kontrollen, die die Risiken in den Unternehmensprozessen der DBAG minimieren und damit das Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Ziels der DBAG sicherstellen sollen. Das IKS beinhaltet die vom Management im Unternehmen eingeführten Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen, die gerichtet sind auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements

- › zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens einschließlich des Verhinderns und Aufdeckens von Vermögensschädigungen),
- › zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung (Buchführung, Abschluss und Lagebericht) sowie
- › zur Einhaltung der für das Unternehmen maßgeblichen Gesetze und Vorschriften.

Umfang und Ausgestaltung des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems entsprechen den besonderen Anforderungen an das Fondsberatungs- und Finanzierungsgeschäft. Aufgabe der – einem externen Dienstleister übertragenen – internen Revision ist es, die

Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des IKS im Konzern und bei der DBAG prozessunabhängig stichprobenartig in 1 bis 2 jährlichen Revisionsprüfungen zu überwachen und damit kontinuierliche Verbesserungen der Geschäftsprozesse zu fördern. Zur Beschreibung der wesentlichen Merkmale des Risikomanagements verweisen wir auf den Abschnitt „Risikomanagementsystem“.

Wir entwickeln das IKS in allen Bereichen der DBAG kontinuierlich fort, setzen Verbesserungen um und dokumentieren neue Prozesse. Im Geschäftsjahr 2025 betraf dies vor allem den Bereich Investor Relations. Unter dessen neuer Führung wurden Geschäftsprozesse neu strukturiert und weiterentwickelt.

Zudem haben wir gemeinsam mit einem externen Berater unter Berücksichtigung des Artificial Intelligence Act der Europäischen Union eine Richtlinie für den Einsatz von Softwarelösungen, die künstliche Intelligenz („KI“) nutzen, erarbeitet. Dies erlaubt uns, die Softwarelösungen in Risikogruppen zu klassifizieren und mit entsprechenden Maßnahmen zu flankieren.

Für die strukturierte Klassifizierung von KI-Systemen in unseren Geschäftsprozessen unterteilen wir diese inzwischen nach einem risikobasierten Ansatz in 4 Gruppen – solche mit minimalem Risiko, begrenztem Risiko, hohem Risiko und nicht akzeptablem Risiko. Diesen 4 Gruppen haben wir unterschiedliche Anforderungen an Transparenzpflichten, an die Datenqualität sowie an die kontinuierliche Überwachung und Dokumentation zugeordnet.

Im Geschäftsjahr 2025 lagen dem Vorstand keine Informationen vor, die auf wesentliche Ineffizienzen bei der Wirksamkeit oder Unangemessenheit des Internen Kontrollsystems schließen lassen. Grundsätzlich ist aber zu berücksichtigen, dass ein internes Kontrollsystem, unabhängig von der Gestaltung, keine absolute Sicherheit liefert, Fehler in unseren Geschäftsprozessen aufzudecken.

⁶ Kein geprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

Chancen und Risiken

Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)

Der rechnungslegungsbezogene Teil des IKS ist Gegenstand der Abschlussprüfung im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes. Zudem überwacht der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats – wie es § 107 Abs. 3 AktG fordert – das IKS.

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

Die DBAG hat darüber hinaus eine klare Organisations-, Kontroll- und Überwachungsstruktur. Die Verantwortlichkeiten im Bereich des Rechnungslegungsprozesses sind eindeutig zugeordnet. Die im Rechnungswesen verwendeten IT-Systeme werden überwiegend mit Standardsoftware betrieben; sie sind durch umfangreiche Zugriffsregelungen gegen unberechtigte Zugriffe von innen und außen geschützt. Letztere werden einer regelmäßigen Prüfung unterzogen und Erkenntnisse daraus werden zeitnah umgesetzt.

Alle am Rechnungslegungsprozess beteiligten Personen sind den Anforderungen entsprechend qualifiziert. Ihre Anzahl ist so bemessen, dass sie die Aufgaben gut bewältigen können; dadurch soll das Risiko einer fehlerhaften Bilanzierung minimiert werden. Die Mitarbeiter nehmen regelmäßig Angebote der Fort- und Weiterbildung zu den Themen Rechnungslegung und Steuern wahr. Zu ausgewählten Bilanzierungsfragen wird der Rat externer Experten eingeholt. Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse analysieren wir regelmäßig im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen mit wechselnden Schwerpunkten. Dabei gewonnene Erkenntnisse setzen wir zeitnah um. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Zudem setzen wir auf das 4-Augen-Prinzip.

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 die Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beeinträchtigen könnten.

Prognosebericht

Prognosezeitraum

Unser Geschäft erfordert einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum, da sich der Erfolg von Private-Equity-Investments, von Private-Debt-Investments und in der Fondsberatung nur über eine Zeitspanne von mehreren Jahren bewerten lässt. Aus diesem Grund geben wir für das jeweils gerade begonnene neue Geschäftsjahr eine Prognose zu unseren Steuerungskennzahlen ab und formulieren darüber hinaus unsere mittelfristigen Erwartungen. Grundlage hierfür ist unsere detaillierte Mittelfrist- und Liquiditätsplanung für den Zeitraum bis Ende 2028.

Die Geschäftsentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG unterliegt grundsätzlich den gleichen Steuerungskennzahlen wie der DBAG-Konzern. Daher gelten die folgenden Ausführungen sowohl für den DBAG-Konzern als auch für die Deutsche Beteiligungs AG.

Für die Steuerungskennzahlen unserer finanziellen Ziele verwenden wir Bandbreiten, deren Spannen sich an der unterschiedlichen Planbarkeit der Kennzahlen orientieren. Für die nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen geben wir hingegen Punktprognosen ab.

Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

Konjunkturelles Umfeld: Wirtschaft in Deutschland erholt sich allmählich wieder

Nach der langjährigen Konjunkturflaute erwartet die Deutsche Bundesbank, dass sich die Wirtschaft in Deutschland im Jahr 2026 allmählich wieder erholt.⁷ Zusätzliche Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben würden das Wirtschaftswachstum stützen. Auch die Exporte gingen im Verlauf des Jahres 2026 wieder auf Expansionskurs. Zudem würden die Investitionen im privaten Wohnungsbau beginnen, sich schrittweise zu erholen. Kräftig steigende Löhne und ein sich nach und nach verbessernder Arbeitsmarkt stützten die realen Einkommen und damit den privaten

Konsum. Mit steigender Kapazitätsauslastung weiteten auch die Unternehmen ihre Investitionen wieder aus.

Das reale deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) werde daher voraussichtlich ab dem zweiten Quartal 2026 merklich zur Erholung ansetzen und im Gesamtjahr insgesamt kalenderbereinigt um 0,6 Prozent und ohne Berücksichtigung der Kalendereffekte um 0,9 Prozent steigen. Dies sei eine deutliche Steigerung gegenüber der erwarteten Wachstumsrate von 0,2 Prozent im Jahr 2025.

Die Inflationsrate wird nach Einschätzung der Deutschen Bundesbank im Jahr 2026 langsamer sinken als bislang angenommen. Gründe hierfür sind vor allem das weiterhin kräftige Lohnwachstum und weniger stark sinkenden Energiepreise. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) rechnet die Bundesbank mit einem Rückgang der Inflationsrate von 2,3 Prozent im Jahr 2025 auf 2,2 Prozent im Jahr 2026.

Für den Euroraum hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Aussichten für das Wachstum des BIP mit ihren Dezember-Projektionen nach oben revidiert.⁸ Grund hierfür waren unerwartet gute Daten, eine verringerte handelspolitische Unsicherheit, eine stärkere Auslandsnachfrage und niedrigere Preise für Energierohstoffe. Dennoch bleiben die Perspektiven gedämpft. So wird die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des realen BIP den Projektionen zufolge 2025 bei 1,4 Prozent und 2026 bei 1,2 Prozent erwartet.

Zwar rechnet die EZB mit einer Erholung der Auslandsnachfrage aufgrund nachlassender handelspolitischer Unsicherheit, allerdings kämen die Auswirkungen höherer Zölle allmählich zum Tragen. Insgesamt birgt die Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums weiterhin Herausforderungen, die zum Teil struktureller Art seien. Im aktuellen geopolitischen Umfeld sei es dringend notwendig, den Euroraum und dessen Wirtschaft zu stärken.

Die Inflationsrate soll sich weiter zurückbilden. Die Fachleute des Eurosystems gehen in ihren gesamtwirtschaftlichen Euroraum-Projektionen von einem Rückgang der Gesamtinflation aus, und zwar von durchschnittlich 2,1 Prozent für 2025 auf 1,9 Prozent für 2026.

Die künftige Entwicklung der Weltwirtschaft dürfte nach Einschätzung der EZB durch verschiedene positive Entwicklungen gestützt werden. Hierunter fielen gesunkene Ölpreise, günstigere Finanzierungsbedingungen, niedrigere Zölle vor allem zwischen den Vereinigten Staaten und China sowie eine etwas geringere politische Unsicherheit. Auch überraschend positive Wirtschaftsdaten in einigen großen Volkswirtschaften hätten zu einer leichten Aufhellung der globalen Wachstumsaussichten beigetragen. Dennoch fiele der Ausblick nach wie vor verhalten aus – verglichen mit dem vor der Pandemie verbuchten Durchschnitt. Das weltweite Wachstum sollte daher den Schätzungen nach 2025 bei 3,5 Prozent liegen und 2026 dann auf 3,3 Prozent sinken.

Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Es kommt daher ganz besonders darauf an, das konjunkturelle Umfeld für die unterschiedlichen Geschäftsmodelle jeweils individuell zu betrachten. Zudem müssen die Entwicklungsmöglichkeiten der Unternehmen für das Jahr 2026, die Grundlage unserer Planung sind, individuell beurteilt werden. Angesichts der Vielfalt der Geschäftsmodelle in unserem Portfolio gehen wir davon aus, dass sich die verschiedenen Einflüsse per Saldo zumindest teilweise gegenseitig kompensieren.

M&A-Markt: Gute Positionierung der DBAG

Wir verfügen über einen ausgezeichneten Zugang zu Familienunternehmen und können über unser Netzwerk häufig bilaterale Verhandlungssituationen generieren (vgl. hierzu den Abschnitt „Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten“). Im besonderen Maße trifft dies auf Nachfolgesituationen zu. Zudem investieren wir kontinuierlich in weitere Verbesserungen unserer Deal-Sourcing-Prozesse.

⁷ Pressenotiz der Deutschen Bundesbank vom 19. Dezember 2025 anlässlich ihrer Deutschland-Prognose

⁸ Wirtschaftsbericht der Europäischen Zentralbank 8/2025 vom 15. Januar 2026

Prognosebericht

Deshalb sind wir überzeugt davon, auch in den kommenden Jahren unseres derzeitigen Planungszeitraums unabhängig von kurzfristigen Schwankungen des M&A-Marktes eine ausreichende Anzahl attraktiver Beteiligungs- und Finanzierungsmöglichkeiten generieren zu können, um unsere angestrebte Unternehmensentwicklung zu realisieren.

Fremdfinanzierung: Unsicherheiten im Makroumfeld und anhaltend selektive Kreditvergabe

Wir erwarten, dass sich die Marktentwicklung des Jahres 2025 (vgl. hierzu den Abschnitt „Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene

Rahmenbedingungen“) im Jahr 2026 zunächst fortsetzen wird. Eine – aktuell noch nicht absehbare – deutlich höhere M&A-Aktivität könnte Kreditmargen vor allem im Private-Debt-Markt jedoch wieder in Richtung der zuvor gesehenen Levels zurückbewegen.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass Finanzierer weiterhin gesunden Appetit auf Erhöhungen bestehender Kreditlinien im Buy-and-Build-Kontext genauso wie auf Anschlussfinanzierungen bzw. Kreditverlängerungen bei defensiven bzw. von aktuellen Risikofaktoren weniger abhängigen Unternehmen haben werden. Sollten sich geopolitische Risiken reduzieren und makroökonomische Erwartungen stabilisieren oder sogar

verbessern, erwarten wir insbesondere aufseiten der Banken wieder einen zügig ansteigenden Risikoappetit für Unternehmensprofile, die aktuell geringeren Anklang finden.

Während der Markt im Laufe des Jahres 2026 den mittelfristigen Anstieg des Basiszinsniveaus in Europa und den USA stärker antizipieren könnte, was zu höheren längerfristigen Basiszinsen führen würde, sehen wir am kurzen Ende eher Chancen auf eine weitere EZB-Zinssenkung.

Erwartete Geschäftsentwicklung

		2025 bzw. 31.12.2025	Prognose 2026 bzw. 31.12.2026	Erwartungen 2028 bzw. 31.12.2028
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele				
NAV je Aktie (bezogen auf die Anzahl der umlaufenden Aktien)	€	36,37	36 bis 40	41 bis 48
EBITA Fondsberatung	Mio. €	14,3	5 bis 9	11 bis 17
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele				
CO ₂ -Fußabdruck (Scope 1–3) ²	t CO ₂ /MA	1,9	2,6	2,5
Mitarbeiterzufriedenheit	%	69	70	70
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0,0	0	0

1 Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten.
2 Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr.

Wie im Abschnitt „Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen“ dargestellt, ist der Nettovermögenswert ab dem Geschäftsjahr 2026 kein Bestandteil unseres Zielsystems mehr. Wir konzentrieren uns künftig auf den NAV je Aktie, den wir bereits seit dem Geschäftsjahr 2023/2024 als Steuerungskennzahl verwenden.

Für die Prognose des NAV je Aktie haben wir eine unveränderte Ausschüttungspolitik unterstellt. Wir wollen für jedes Geschäftsjahr jeweils eine Bardividende von mindestens 1,00 Euro je Aktie ausschütten.

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 31. Dezember 2025 beträgt 223.018.243,04 Euro. Der Vorstand fasste am 2. März 2026 den Beschluss, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2025 vorzuschlagen. Der verbleibende Bilanzgewinn soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

Darüber hinaus haben wir angenommen, dass wir das vom Vorstand beschlossene Aktienrückkaufprogramm abschließen werden und dass das

von uns beauftragte Kreditinstitut das noch verbleibende Volumen des Rückkaufprogramms im Geschäftsjahr sukzessive ausschöpfen wird. Aus diesen sowie den im Folgenden dargestellten Annahmen zur Entwicklung des absoluten Nettovermögenswertes ergibt sich die Prognose des NAV je Aktie.

Die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft sind der Posten mit dem größten Einfluss auf den Portfoliowert und damit auch auf den Nettovermögenswert. Zugleich sind die Nettoerträge aus dem

Prognosebericht

Investmentgeschäft der Posten mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit. Maßgeblich bestimmt wird der Posten durch das Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Private-Equity-Portfolio beruht insbesondere auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen. In die Annahmen zur Haltedauer geht unsere Einschätzung der Einflüsse des aktuellen gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf die jeweiligen Beteiligungen ein. Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus den Annahmen zur Veränderung des Zeitwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Gewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Zeitwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht.

Gleichfalls nicht planbar sind die Veränderungen der Ergebnismultiplikatoren für die börsennotierten Referenzunternehmen. Deshalb gehen wir immer von im Vergleich zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung unveränderten Multiplikatoren aus. Der Wertbeitrag aus ihrer tatsächlichen Entwicklung kann hingegen im Verlauf einer Planungsperiode sowohl positiv als auch negativ ausfallen.

Zudem fließen in die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft die erwarteten Erträge aus unseren Private-Debt-Investments ein.

Angesichts des hohen Reifegrads vieler unserer Portfoliounternehmen und der für das Jahr 2026 erwarteten nur moderaten gesamtwirtschaftlichen Erholung gehen wir nach Abwägung der Chancen und Risiken

davon aus, dass die Wertentwicklung unserer Portfoliounternehmen zunächst verhalten ausfallen dürfte.

Mit unserer Investition in neue, vielversprechende Unternehmen und der kontinuierlichen Umsetzung ihrer strategischen Maßnahmen rechnen wir dann bis zum Ende unseres Planungszeitraums im Jahr 2028 mit einer deutlichen Wertsteigerung.

Der NAV je Aktie wird daher für das Geschäftsjahr 2026 in der Spanne von 36 bis 40 Euro erwartet. Im letzten Jahr unseres Planungszeitraums soll der NAV je Aktie in der Spanne von 41 bis 48 Euro liegen. Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir für das Geschäftsjahr 2026 ein [EBITA aus der Fondsberatung](#) in der Spanne von 5 bis 9 Millionen Euro. Bei dieser Prognose ist zu berücksichtigen, dass die Erträge aus der Fondsberatung mit jeder erfolgreichen Veräußerung naturgemäß zunächst abschmelzen, während der operative Aufwand im Rahmen der allgemeinen Kostensteigerungen zunehmen dürfte. Dies entspricht dem in unserem Geschäft üblichen Verlauf. Hinzu kommt, dass wir bei dieser Prognose Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Einwerben von Investitionszusagen für einen möglichen neuen Fonds berücksichtigt haben. Im letzten Jahr des Planungszeitraums wird ein Ergebnis aus der Fondsberatung zwischen 11 und 17 Millionen Euro erwartet.

Unseren [CO₂-Fußabdruck](#) wollen wir grundsätzlich weiter reduzieren. Wir haben inzwischen allerdings ein Niveau erreicht, von dem aus weitere substanzielle Reduzierungen erst dann wieder möglich sein werden, wenn wir von unseren Beratern Nachweise über deren CO₂-Fußabdruck erhalten. Dann können wir deren Emissionen in unsere Berechnungen aufnehmen und unser Einkaufsverhalten im Sinne einer Emissionsreduzierung ausrichten. Da es diese Nachweise derzeit noch nicht gibt, gehen wir aktuell von einer stabilen Entwicklung unseres CO₂-Fußabdrucks aus.

Wir berücksichtigen fortlaufend das Feedback aus unseren Umfragen zur [Mitarbeiterzufriedenheit](#) in unseren Geschäftsprozessen und entwickeln die Prozesse entsprechend weiter. Auch bei dieser Steuerungskennzahl

haben wir mittlerweile jedoch ein Niveau erreicht, von dem aus weitere Verbesserungen nur schwer zu realisieren sein werden. Entsprechend streben wir für die nächsten Jahre an, das erreichte hohe Niveau zu halten.

An unserer Nulltoleranzpolitik hinsichtlich jeder Form von Korruption und sonstiger unethischer Geschäftspraktiken halten wir in vollem Umfang fest. Entsprechend bleibt bei den [Zahlungen aus Regelverstößen](#) unser Zielwert von 0 Euro für jedes Geschäftsjahr unverändert.

Prognosebericht

Gesamtprognose

Nach zunächst verhaltener Wertentwicklung Belebung bis zum Ende des Planungszeitraums erwartet

Im Geschäftsjahr 2026 rechnen wir, wie dargestellt, mit einer moderaten Entwicklung des NAV je Aktie. Das EBITA aus der Fondsberatung wird sich entsprechend dem Lebenszyklus unserer Fonds und angesichts der Kostenentwicklung zunächst voraussichtlich rückläufig entwickeln. Diese verhaltene Entwicklung unserer finanziellen Steuerungskennzahlen sehen wir jedoch als vorübergehend an. Entsprechend erwarten wir bis zum Ende unseres Planungszeitraums im Jahr 2028 eine deutliche Zunahme beider Steuerungskennzahlen.

Die DBAG ist aus unserer Sicht gut aufgestellt, um von den aktuellen und künftigen Marktchancen zu profitieren. Das liegt zum einen am hohen Reifegrad ihrer Portfoliounternehmen und zum anderen an ihrer – vor allem nach dem Zufluss des Erlöses aus der duagon-Veräußerung im Januar 2026 – komfortablen Liquiditätsausstattung. Sie kann daher ihre Portfoliounternehmen dabei unterstützen, jederzeit besonders vorteilhafte Marktchancen wahrzunehmen und zudem konsequent neue vielversprechende Investments eingehen. Dies sollte dann mittelfristig zu weiteren Wertsteigerungen führen.

Übernahmerelevante Angaben (§ 289a Abs. 1 und § 315a Abs. 1)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich am 31. Dezember 2025 auf 66.733.328,76 Euro. Es ist eingeteilt in 18.804.992 auf den Namen lautende nennbetragslose Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von gerundet je 3,55 Euro je Aktie. Es gibt nur eine Aktiengattung. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Gemäß § 67 Abs. 2 AktG bestehen im Verhältnis zur Gesellschaft Rechte und Pflichten aus Aktien nur für und gegen den im Aktienregister Eingetragenen. Jede Stückaktie gewährt eine Stimme. Aus eigenen Aktien stehen der Gesellschaft keine Rechte zu. 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 Juni 2024 wurde nach § 33 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zuletzt eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 28,61 Prozent der Stimmrechte gemeldet. Zwischen der DBAG und dieser Gesellschaft besteht seit März 2013 ein Entherrschungsvertrag. Der Vertrag verlängert sich automatisch jeweils bis zum Ende der folgenden ordentlichen Hauptversammlung, wenn er nicht zuvor fristgerecht gekündigt wird. In dem Vertrag verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, 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 auszuüben. 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 2 Personen. Für deren Bestellung ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen der Mitglieder des Aufsichtsrats erforderlich. Im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden (§ 11 Abs. 4 der Satzung). Der Aufsichtsrat kann alle oder einzelne Vorstandsmitglieder allgemein oder für einzelne Fälle von den

Beschränkungen des § 181 BGB befreien. Bisher hat er von dieser Möglichkeit keinen Gebrauch gemacht.

Satzungsänderungen folgen den Bestimmungen der §§ 179, 133 AktG sowie § 17 der Satzung. Soweit Änderungen lediglich die Fassung betreffen, kann sie auch der Aufsichtsrat beschließen. Die Satzung sieht vor, dass Beschlüsse der Hauptversammlung grundsätzlich mit einfacher Stimmenmehrheit und, sofern eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden, soweit nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreiben.

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2030 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 13.346.664,34 Euro gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre unter den in der Ermächtigung genannten Voraussetzungen ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2025). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in den im Ermächtigungsbeschluss genannten Fällen auszuschließen. Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 26. Mai 2030 eigene Aktien im Umfang von bis zu 10 Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals von 66.733.328,76 Euro 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.

Der Vorstand hat am 20. Februar 2025 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms beschlossen. Das Gesamtvolumen des Aktienrückkaufprogramms betrug bis zu 20 Millionen Euro.

Das Grundkapital ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 um bis zu 13.346.664,34 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.760.998 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2024/I). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“), jeweils mit Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung am 22. Februar 2024 beschlossenen Ermächtigung bis zum 21. Februar 2029 begeben werden.

Der Vorstand hat am 28. Juni 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von 100 Millionen Euro beschlossen. Das Bedingte Kapital 2024/I wird für diese Wandelschuldverschreibung insoweit ausgenutzt, als Wandlungsrechte auf Lieferung von Aktien ausgeübt werden und die Erfüllung nicht auf andere Weise erfolgt.

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Die Mitglieder des Vorstands haben kein Sonderrecht auf 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.

Erklärung zur Unternehmensführung (§289f und §315d HGB)

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und § 315d HGB steht auf unserer Website in der Rubrik „Investor Relations“ unter „Corporate Governance“ (www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/erklaerung-zur-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 sowie die Angaben zu Zielgrößen für den Anteil weiblicher Mitglieder im Aufsichtsrat, im Vorstand und in der Führungsebene unterhalb des Vorstands.

Konzernabschluss

Konzern-Gesamtergebnisrechnung	75	Allgemeine Angaben	79	Sonstige Angaben	110
		Geschäftstätigkeit des Konzerns	79	Finanzrisiken und Risikomanagement	110
Konzern-Kapitalflussrechnung	76	Grundlagen des Konzernabschlusses	79	Finanzinstrumente	113
		Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften	80	Kapitalmanagement	119
Konzernbilanz	77	Konsolidierungskreis und Anteile an anderen Unternehmen	83	Ergebnis je Aktie nach IAS 33	120
		Konsolidierungsmethoden	88	Angaben zur Segmentberichterstattung	121
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	78	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	88	Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex	123
Konzernanhang	79	Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden	95	Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	123
		Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten	95	Ereignisse nach dem Stichtag	127
				Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft	128
				Organe der Gesellschaft	129
				Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB	130
		Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz	96		
		Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	109		

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2025
bis zum 31. Dezember 2025

in Tsd. €	Konzernanhang	1.1.2025 bis 31.12.2025	1.10.2024 bis 31.12.2024
		4 Quartale	1 Quartal
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	9	30.948	-34.403
Erträge aus dem Fondsgeschäft	10	48.352	13.717
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft		79.301	-20.686
Personalaufwand	11	-31.534	-8.315
Sonstige betriebliche Erträge	12	40.615	4.198
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	-63.150	-9.142
Zinsertrag		243	67
Zinsaufwand	14	-10.397	-2.321
Übrige Ergebnisbestandteile		-64.224	-15.512
Ergebnis vor Steuern		15.077	-36.198
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	15	9.622	971
Ergebnis nach Steuern		24.699	-35.226
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	24	-1	-1
Konzernergebnis		24.698	-35.227
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	15, 28	1.699	171
Sonstiges Ergebnis		1.699	171
Konzern-Gesamtergebnis		26.397	-35.056
Ergebnis je Aktie in € (unverwässert) ¹	36	1,39	-1,93
Ergebnis je Aktie in € (verwässert) ²	36	1,38	-1,93

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

2 Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie (verwässert) basiert auf der im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindlichen Anzahl von DBAG-Aktien unter der Annahme, dass sämtliche Wandlungsrechte zum Emissionszeitpunkt ausgeübt werden. Zugleich wird das Konzernergebnis um die aus der Wandelanleihe entstehende Nettoergebnisbelastung (Zinsaufwand nach Steuern) korrigiert.

Konzern-Kapital-
flussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2025
bis zum 31. Dezember 2025

Mittelzufluss (+) / Mittelabfluss (-)			
in Tsd. €	Konzernanhang	1.1.2025 bis 31.12.2025	1.10.2024 bis 31.12.2024
		4 Quartale	1 Quartal
		24.698	-35.227
Konzernergebnis			
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	9, 16, 17, 20, 21	10.656	36.933
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	22	-688	1.110
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	18, 19, 22	4.800	-3.901
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	28	-2.583	-330
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	22	-890	-2.141
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	29	4.351	-5.243
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	22, 24, 25, 26, 27, 30	-5.347	-11.666
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit		34.997	-20.465
Einzahlungen aus Finanzanlagen	9, 17	20.121	56.542
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	9, 17	-148.881	-22.262
Einzahlungen aus Sonstigen Finanzinstrumenten	9, 21	32.799	0
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	9, 21	-47.176	-27.744
Cashflow aus Investments		-143.137	6.536
Einzahlungen aus Wertpapieren	20	117.000	73.000
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere	20	-21.000	-50.000
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten	16	13	0
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	16	-737	-151
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises		-341	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		-48.202	29.386
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	23	226	0
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	23	-14.406	-3.794
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	23	-22.250	0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	25, 32	95.000	0
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	25, 32	-2.750	-6.500
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	27, 32	-1.657	-395
Ein- und Auszahlungen aus Derivaten	26, 32	18	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		54.180	-10.689
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		40.976	-1.769
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	32	22.197	23.966
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode		63.173	22.197

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2025

in Tsd. €	Konzernanhang	31.12.2025	31.12.2024
Aktiva			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	16	12.901	51.212
Sachanlagen	16	12.166	12.769
Finanzanlagen	17	766.901	608.510
Sonstige Vermögenswerte	18	893	980
Aktive latente Steuern	22	170	331
Summe langfristige Vermögenswerte		793.031	673.801
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	19	7.226	7.093
Wertpapiere	20	8.454	103.967
Sonstige Finanzinstrumente	21	46.001	31.624
Ertragsteuerforderungen		2.226	1.538
Flüssige Mittel		63.173	22.197
Sonstige Vermögenswerte	18	2.862	8.052
Summe kurzfristige Vermögenswerte		129.943	174.473
Summe Aktiva		922.974	848.274

in Tsd. €	Konzernanhang	31.12.2025	31.12.2024
Passiva			
Eigenkapital			
	23		
Gezeichnetes Kapital		62.404	64.439
Kapitalrücklage		246.820	254.747
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		95	-1.603
Konzernbilanzgewinn		330.347	332.119
Summe Eigenkapital		639.667	649.702
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	24	64	63
Kreditverbindlichkeiten	25	122.086	118.544
Leasingverbindlichkeiten	27	10.212	10.944
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	26	3.901	34.917
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	28	860	3.443
Sonstige Rückstellungen	29	1.623	511
Passive latente Steuern	22	2.633	12.954
Summe langfristiges Fremdkapital		141.379	181.376
Kurzfristiges Fremdkapital			
Kreditverbindlichkeiten	25	96.109	0
Leasingverbindlichkeiten	27	1.685	1.503
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	26	0	533
Sonstige Verbindlichkeiten	30	27.975	1.350
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern		1.182	2.072
Sonstige Rückstellungen	29	14.977	11.738
Summe kurzfristiges Fremdkapital		141.928	17.196
Summe Fremdkapital		283.307	198.572
Summe Passiva		922.974	848.274

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025

in Tsd. €	Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen								
	Konzern-anhang	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Änderungen von Rechnungs-legungs-methoden	Gewinne/Verluste aus Ver-sorgungsplänen¹	Konzernbilanz-gewinn	Eigen-kapital
1.1.2025	23	64.439	254.747	403	16.129	-109	-18.026	332.119	649.702
Konzernergebnis								24.698	24.698
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen							1.699		1.699
Konzern-Gesamtergebnis							1.699	24.698	26.397
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)								-22.250	-22.250
Erwerb eigener Aktien		-2.035	-7.927					-4.220	-14.182
31.12.2025 (4 Quartale)	23	62.404	246.820	403	16.129	-109	-16.327	330.347	639.667

1 Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen.

in Tsd. €	Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen								
	Konzern-anhang	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Änderungen von Rechnungs-legungs-methoden	Gewinne/Verluste aus Ver-sorgungsplänen¹	Konzernbilanz-gewinn	Eigen-kapital
1.10.2024	23	64.978	256.843	403	16.129	-109	-18.196	368.314	688.361
Konzernergebnis								-35.227	-35.227
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen							171		171
Konzern-Gesamtergebnis							171	-35.227	-35.056
Erwerb eigener Aktien		-538	-2.096					-968	-3.602
31.12.2024 (1 Quartal)	23	64.439	254.747	403	16.129	-109	-18.026	332.119	649.702

1 Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen.

Konzernanhang

Allgemeine Angaben

1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

Die Deutsche Beteiligungs AG („DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Die ELF Capital Advisory GmbH (ELF Capital), vollkonsolidiertes Tochterunternehmen, initiiert und berät geschlossene Private-Debt-Fonds („ELF-Fonds“). Damit bietet die DBAG auch Private-Debt-Lösungen an.

Zusätzlich zur Initiierung und Strukturierung von Fonds tätigt die DBAG auch mit dem eigenen Vermögen Investitionen – insbesondere als Co-Investor der DBAG-Fonds, Investor der ELF-Fonds und ohne einen Fonds ausschließlich aus ihrer eigenen Bilanz („Langfristige Beteiligungen“).

Der Investitionsfokus der DBAG liegt traditionell im Mittelstand im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 bilden Investitionen in Italien einen weiteren Schwerpunkt. Darüber hinaus engagiert die DBAG sich auch in anderen europäischen Ländern. Am Sitz der DBAG, in Frankfurt am Main, sind alle Geschäftsprozesse und die Führung des Unternehmens gebündelt. Zudem besteht ein eigener Standort in Mailand, Italien. Zwischen den beiden DBAG-Standorten findet ein enger Austausch statt. Über den Standort in Luxemburg werden geschäftsführungs- und investmentbezogene Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften der DBAG-Fonds erbracht.

Der Sitz der DBAG befindet sich in der Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 52491 im Register des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen.

2. Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der DBAG zum 31. Dezember 2025 steht im Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards und International Accounting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet werden die Interpretationen des IFRS

Interpretations Committee (IFRIC). Diese Standards und Interpretationen werden zusammen als IFRS Accounting Standards bezeichnet. Zusätzlich werden die ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

Der Konzernabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und diesen Konzernanhang. Er fasst die Abschlüsse der DBAG und ihrer vollkonsolidierten Tochterunternehmen („DBAG-Konzern“) zusammen. Die in Textziffer 6 dargestellten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden einheitlich angewendet.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2025 wurde das Geschäftsjahr der DBAG auf das Kalenderjahr umgestellt und der Konzernabschluss erstmals für den Zeitraum 1. Januar bis zum 31. Dezember erstellt. Die Vergleichswerte in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Kapitalflussrechnung und der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung beziehen sich auf den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres 2024 (1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024, RGJ 2024). In der Konzernbilanz beziehen sich die Vergleichswerte auf den 31. Dezember 2024. Aufgrund der unterschiedlichen Zeiträume des Berichts- und des Vergleichszeitraums sind die dargestellten Beträge nicht vollständig vergleichbar.

Bei 14 der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Ein einbezogenes Tochterunternehmen hatte bisher ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr, das vom 1. Oktober eines Jahres bis zum 30. September des Folgejahres lief; das Unternehmen stellt ab dem 1. Januar 2026 sein Geschäftsjahr um und hat ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gebildet. Zu Konsolidierungszwecken stellt das Unternehmen einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf. Ab dem Jahr 2026 entspricht das Geschäftsjahr bei der DBAG und allen einbezogenen Tochterunternehmen dem Kalenderjahr.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewendet, es sei denn, die IFRS Accounting Standards machen

Änderungen erforderlich (siehe Tz. 3) oder die Änderungen führen zu zuverlässigen und relevanteren Informationen.

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

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (siehe Tz. 32).

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

Der Konzernabschluss wird unter Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt.

Der Vorstand der DBAG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 4. März 2026 aufgestellt. Der Konzernabschluss wird dem Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 9. März 2026 zur Billigung vorgelegt.

Unter Bezugnahme auf § 264b HGB verzichtet die DBG Advising GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, Deutschland, darauf, einen Jahresabschluss und einen Lagebericht aufzustellen, prüfen zu lassen und offenzulegen.

Allgemeine Angaben

3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

Erstmals im Berichtszeitraum anzuwendende IFRS Accounting Standards und Änderungen von IFRS Accounting Standards

Im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2025 sind die folgenden Änderungen von IFRS Accounting Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

IFRS Accounting Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderungen an IAS 21 „Auswirkungen von Währungsumrechnungen“	13.11.2024	1.1.2025	Wechselkursbestimmung bei langfristig fehlender Umtauschbarkeit	keine

Allgemeine Angaben

Neue IFRS Accounting Standards und Änderungen von IFRS Accounting Standards, die noch nicht angewandt wurden

Das IASB hat weitere IFRS Accounting Standards und Änderungen von IFRS Accounting Standards verabschiedet, die im Berichtszeitraum noch nicht verpflichtend anzuwenden bzw. von der EU noch nicht anerkannt sind. Von der Möglichkeit, diese IFRS Accounting Standards und Änderungen von IFRS Accounting Standards vorzeitig anzuwenden, macht die DBAG keinen Gebrauch. Sie beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das am Erstanwendungszeitpunkt beginnt.

IFRS Accounting Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderung an IAS 21 „Auswirkungen von Wechselkursänderungen“	steht aus	1.1.2027	Leitlinie zur Bestimmung des Wechselkurses bei Umrechnung einer nicht hochinflationären Währung in eine hochinflationäre Währung	keine
Änderung an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“	1.7.2025	1.1.2026	Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten bei Begleichung über elektronisches Zahlungssystem in bar	keine
	28.5.2025	1.1.2026	Abbildung von Verträgen über den Kauf und die Abnahme von Strom aus erneuerbaren Energien	keine
Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes oder ein Gemeinschaftsunternehmen	keine
IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Optionale Erleichterung für IFRS-Erstanwender	nicht relevant
IFRS 18 „Darstellung und Angaben im Abschluss“	16.2.2026	1.1.2027	- Erweiterung der Gewinn- und Verlustrechnung um neue Zwischensummen; spezielle Vorschriften für Unternehmen, die im Rahmen ihrer Hauptgeschäftstätigkeit investieren/Finanzierungen anbieten - Angaben über durch das Management definierte Leistungskennzahlen	derzeit in Analyse; für weiterführende Informationen siehe nachfolgende Ausführungen
IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“	steht aus	1.1.2027	Angabevorschriften, die anstelle der Angabevorschriften in anderen IFRS-Rechnungslegungsstandards angewendet werden dürfen	keine
Änderungen an IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“	steht aus	1.1.2027	Änderungen der Angabepflichten	keine
Jährliche Verbesserungen an den IFRS Accounting Standards „Zyklus 2024 bis 2026“	10.7.2025	1.1.2026	- IAS 7 „Kapitalflussrechnung“ - IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“ - IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ - IFRS 9 „Finanzinstrumente“ - IFRS 10 „Konzernabschlüsse“	keine

Allgemeine Angaben

IFRS 18 „Darstellung und Angaben im Abschluss“ ersetzt den bisherigen IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ und führt umfangreiche Folgeänderungen an den IFRS Accounting Standards durch, einschließlich IAS 8, der künftig „Grundsätze für die Erstellung von Abschlüssen“ heißt (vormals „Rechnungslegungsgrundsätze, Änderungen von Schätzungen und Fehler“).

Der Standard sieht Änderungen in der Darstellung und Offenlegung bestimmter Posten vor. Zu den wesentlichen Neuerungen zählen die Einführung von Kategorien und Zwischensummen in der Gesamtergebnisrechnung, präzisere Vorgaben zur Aggregation und Disaggregation sowie zur Bezeichnung von Informationen und verpflichtende Angaben zu durch das Management definierten Leistungskennzahlen (Management-Defined Performance Measures, MPMs). Für Unternehmen, die im Rahmen ihrer Hauptgeschäftstätigkeit investieren und/oder Finanzierungen anbieten, gelten teilweise abweichende Regelungen.

Die DBAG erwartet keine wertmäßigen Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 18, da dieser keine Änderung der Ansatz- und Bewertungsgrundsätze im Konzernabschluss enthält. Die DBAG erwartet nach derzeitigem Stand der Analyse folgende Änderungen in der Darstellung:

- › Konzern-Gesamtergebnisrechnung:
 - Die DBAG geht davon aus, dass sie die Kriterien an der Hauptgeschäftstätigkeit „Investieren“ erfüllen wird. Entsprechend wird sie neben den Erträgen aus dem Fondsgeschäft voraussichtlich auch die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft der operativen Kategorie zuordnen.
 - Die Zinsaufwendungen (einschließlich Zinsaufwendungen für Kreditverbindlichkeiten, Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen und Zinsaufwand aus Leasing) werden voraussichtlich dem Finanzierungsbereich zugeordnet.

- › Konzern-Kapitalflussrechnung: Die DBAG erstellt den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit nach der indirekten Methode. Mit Einführung von IFRS 18 wird der Ausgangspunkt der Konzern-Kapitalflussrechnung nicht mehr das Konzernergebnis sein, sondern das operative Ergebnis. Diese Änderung wird keinen wertmäßigen Einfluss auf den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit haben, sondern wird sich nur auf seine Ableitung auswirken.
- › Management-Defined Performance Measures:
 - Nettovermögenswert je Aktie: Diese Kennzahl wird als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen definiert und entspricht nicht den Definitionskriterien von MPMs. Daher ist eine zusätzliche Darstellung und Erläuterung im Konzernanhang voraussichtlich nicht erforderlich.
 - Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte („EBITA“) des Segments Fondsberatung: Die Steuerungskennzahl erfüllt voraussichtlich die Definitionskriterien einer MPM. Sie wird im Konzernanhang separat abgeleitet und erläutert.

Allgemeine Angaben

4. Konsolidierungskreis und Anteile an anderen Unternehmen

4.1 Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10

Die DBAG initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds für Investitionen in Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen. Sie wirbt von institutionellen Investoren Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ein und erbringt für diese über vollkonsolidierte Tochterunternehmen vermögensverwaltende Dienstleistungen. Über die vollkonsolidierte ELF Capital werden geschlossene Private-Debt-Fonds initiiert. Die Verwaltungsgesellschaften der Fonds sind gegenüber den Investoren zur Anlage der Mittel nach einer vertraglich vereinbarten Investitionsstrategie verpflichtet, die das Realisieren von Wertsteigerungen durch Verkauf und/oder die Erzielung laufender Erträge zum Ziel hat. Die Ertragskraft der von den DBAG-Fonds eingegangenen Investitionen, der Langfristigen Beteiligungen (siehe Tz. 4.3) und der Investitionen in den ELF-Fonds bewertet und beurteilt die DBAG quartalsweise auf Basis der beizulegenden Zeitwerte. Damit erfüllt die DBAG als Mutterunternehmen die Definitionskriterien einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

Die DBAG ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft, und ihre Aktionärsstruktur setzt sich aus privaten Einzelaktionären, Family Offices und institutionellen Investoren zusammen. Sie geht mit dem eigenen Vermögen Investitionen ein, insbesondere als Co-Investor der DBAG-Fonds, Investor der ELF-Fonds und unabhängig von den Fonds außerhalb von deren Anlagestrategien. Auf Grundlage von Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds investiert die DBAG an der Seite der DBAG-Fonds jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die anderen Fondsinvestoren. In den ELF-Fonds investiert sie parallel zu den anderen Fondsinvestoren. In die Co-Investitionsvehikel und Fonds sind Mitarbeiter (nahestehende Personen) und ehemalige Mitarbeiter der DBAG mitinvestiert. Aufgrund des geringen Investitionsanteils der nahestehenden Personen hat dies keine Auswirkung auf die Eigenschaft der DBAG als Investmentgesellschaft. Alle typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 sind damit erfüllt. Auch die unabhängig von den Fonds eingegangenen

Beteiligungen haben keine Auswirkung auf die Eigenschaft der DBAG als Investmentgesellschaft.

4.2 Vollkonsolidierte Tochterunternehmen

Als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 konsolidiert die DBAG nur solche Tochterunternehmen, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Investmentgesellschaft tätig sind. In den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2025 werden die folgenden Tochterunternehmen einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Investor Relations GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Italia S.r.l.	Mailand, Italien	100,00
DBAG Luxembourg S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	100,00
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	20,00
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBG Management GP (Guernsey) Ltd. ²	St. Peter Port, Guernsey	3,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
ELF Capital Advisory GmbH	Frankfurt am Main	10,20
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00

1 Sofern nichts anderes angegeben, entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil; es handelt sich um eine effektive Quote.
2 Stimmrechtsanteil von 0,00 %

Diese Tochterunternehmen erbringen Verwaltungs- oder Beratungsleistungen für die Fonds. Das Leistungsspektrum umfasst bei der Beratung im Einzelnen: das Suchen, Prüfen und Strukturieren von Investitionsmöglichkeiten, das Verhandeln der Verträge, das Erstellen von

Entscheidungsvorlagen für die Fonds; bei den DBAG-Fonds zusätzlich die Begleitung der Portfoliounternehmen während der Haltedauer und das Verwerten der Portfoliounternehmen der Fonds. Bei der Verwaltung der Fonds umfasst das Leistungsspektrum zusätzlich das Treffen der Investitionsentscheidung. Die Beratungsleistungen werden von der DBG Advising GmbH & Co. KG, der DBAG Italia S.r.l. und ELF Capital erbracht. Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG betraut, die als sogenannte kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert ist; die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. ist auf Guernsey als KVG nach dem Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen Fondsgesellschaften.

Im Fall der DBAG Investor Relations GmbH & Co. KG, der DBAG Italia S.r.l., der DBAG Luxembourg S.à r.l. und der DBG Management GmbH & Co. KG resultiert das Mutter-Tochter-Verhältnis daraus, dass die DBAG die Mehrheit der Stimmrechte an diesen Unternehmen hält und darüber die Kontrolle über diese Unternehmen erlangt.

Im Fall der AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, der DBG Advising GmbH & Co. KG, der DBG ECF IV GP S.à r.l., der DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG, der DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, der DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., der DBG Management GP (Guernsey) Ltd., der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der European PE Opportunity Manager LP verfügt die DBAG über keinen mehrheitlichen Stimmrechtsanteil. Allerdings sind bei den genannten Gesellschaften der DBAG nahestehende Personen stimmberechtigte Gesellschafter, die der DBAG im Sinne des IFRS 10 eine beherrschende Stellung einräumen. Die DBAG hat somit die Verfügungsgewalt über die relevanten Tätigkeiten des Unternehmens; zudem erhält sie die Mehrheit der ausschüttungsfähigen Beträge und kann die Höhe dieser variablen Rückflüsse beeinflussen.

Die Kontrolle über die DBG Fund VII GP S.à r.l. erlangt die DBAG über die vollkonsolidierte AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, die sämtliche Kapitalanteile an der Gesellschaft hält. Die Kontrolle über ELF

Allgemeine Angaben

Capital erlangt die DBAG über die vollkonsolidierte DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG, die 51 Prozent der Kapitalanteile der Gesellschaft hält. Der DBAG stehen alle Gewinne der DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG zu.

4.3 Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

Die Co-Investments, die die DBAG aus ihrem eigenen Vermögen zum Erzielen eines Gleichlaufs ihrer Interessen mit den Interessen der von ihr betreuten Fonds tätig, geht sie jeweils über eigene Gesellschaften ein („Co-Investitionsvehikel“). Diese Gesellschaften erbringen keine anlagebezogenen Dienstleistungen, sondern dienen allein dem Zweck, die Investitionen der DBAG an der Seite eines Fonds zu bündeln.

Für die Beteiligung an einem Portfoliounternehmen (Solvares) hat die DBAG einen Continuation Fund strukturiert. Investitionen in diesen tätigt sie über die DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG („Continuation-Investitionsvehikel“). Das Continuation-Investitionsvehikel erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen, sondern dient allein dem Zweck, die Investitionen der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund zu bündeln.

Langfristige Beteiligungen, die die DBAG unabhängig von den Fonds tätig, geht sie über eine eigene Gesellschaft ein („Bilanz-Investitionsvehikel“). Jedes Bilanz-Investitionsvehikel dient allein dem Zweck, eine Langfristige Beteiligung der DBAG zu halten, es erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen. Im Berichtsjahr wurde eine neue Gesellschaft zu diesem Zweck gegründet, die DBAG Bilanzinvest VII GmbH & Co. KG. Über diese Gesellschaft wird die 7. Langfristige Beteiligung der DBAG eingegangen.

Investitionen in den ELF-Fonds tätigt die DBAG über die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG („ELF-Investitionsvehikel“). Die Gesellschaft erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen, sondern dient allein dem Zweck, die Investitionen der DBAG in den ELF-Fonds zu bündeln.

Bevor die Co-Investments an der Seite der Fonds eingeführt wurden, investierte die DBAG über die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH („DBG“) in einzelne Portfoliounternehmen und in Auslandsfonds. Die DBG erfüllt die Kriterien einer Investmentgesellschaft; die DBAG erwartet keine weiteren Ausschüttungen aus der Gesellschaft.

Die Co-Investitionsvehikel, das Continuation-Investitionsvehikel, die Bilanz-Investitionsvehikel, das ELF-Investitionsvehikel und die DBG – zusammenfassend als konzerninterne Investmentgesellschaften bezeichnet – werden nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen (siehe dazu die Ausführungen in Tz. 6 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert“).

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest V (Construction) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest VI GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest VII GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ²	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00

1 Sofern nichts anderes angegeben, entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil.
2 Die DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG umfasst 3 aufeinanderfolgende Investitionsperioden des DBAG ECF: DBAG ECF I, DBAG ECF II und DBAG ECF III, die als gesonderte Buchungskreise geführt werden.

Grundlage für die Investitionen der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investitionsvereinbarungen mit den Fonds. Für die DBAG ergibt sich aus diesen Vereinbarungen die vertragliche Verpflichtung, Finanzmittel für Investitionen und Kosten in einer für den jeweiligen Fonds festen Quote bereitzustellen; sie kann sich von dieser vertraglichen Verpflichtung einseitig lösen (sog. Opt-out-

Allgemeine Angaben

Recht), verlöre dann aber für die restliche Laufzeit eines Fonds die Möglichkeit, an der Seite des betreffenden Fonds zu investieren. Um ihre Mittel rentabel investieren zu können und zugleich die eigenen Interessen mit denen der Fondsinvestoren in Übereinstimmung zu bringen, hat die DBAG nicht die Absicht, dieses Opt-out-Recht auszuüben.

Grundlage für die Investitionen der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund ist die Investitionsvereinbarung der DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG mit der DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG.

Grundlage für die Investitionen der DBAG in den ELF-Fonds sind Investitionsvereinbarungen des ELF-Investitionsvehikels mit den ELF-Fonds. Daraus ergibt sich die vertragliche Verpflichtung des ELF-Investitionsvehikels, Finanzmittel für Investitionen und Kosten im Verhältnis des Investitionsanteils bereitzustellen. Die Gesellschaft kann sich bei einzelnen Investitionen von dieser Verpflichtung lösen (sog. Opt-out-Recht); die weitere Übernahme der Kosten im Verhältnis des Investitionsanteils bleibt davon unberührt.

Für die DBAG bestehen zum Bilanzstichtag die folgenden Verpflichtungen aus den Investitionsvereinbarungen („Abrufbare Kapitalzusagen“):

in Tsd. €			
Name	Kapital- zusage	Kumulierte Kapital- abrufe 31.12.2025	Abrufbare Kapital- zusagen 31.12.2025
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	100.000	83.011	17.601
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	94.320	100.983	1.796
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	34.751	27.855	13.846
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	43.302	43.300	6.346
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	100.000	57.650	45.484
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	103.950	103.805	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	151.817	1.133
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	218.454	27.261
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	20.695	976
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	210.000	188.695	77.880
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	45.000	31.024	14.465
DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG	22.142	18.471	3.671
	1.086.465	1.045.760	210.459

in Tsd. €			
Name	Kapital- zusage	Kumulierte Kapital- abrufe 31.12.2024	Abrufbare Kapital- zusagen 31.12.2024
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	100.000	15.442	84.558
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	94.320	100.983	1.796
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	34.751	25.742	15.959
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	43.302	43.300	6.346
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	100.000	49.462	53.672
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	103.950	103.805	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	148.890	4.060
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	185.115	29.327
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	17.012	958
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	210.000	160.192	103.408
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	45.000	18.007	27.155
DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG	22.142	18.471	3.671
	1.086.465	886.421	330.910

Die abrufbaren Kapitalzusagen werden gemäß den Bestimmungen der Fonds-Gesellschaftsverträge ermittelt. Bei den DBAG-Fonds umfassen diese die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie die abrufbaren Ausschüttungen. Gemäß den Vertragsbedingungen der DBAG-Fonds ist es zulässig, Ausschüttungen im Umfang von bis zu 20 Prozent¹ der ursprünglichen Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen abzurufen. Für einen einzelnen Fonds kann somit ein maximaler Investitionsgrad von 120 Prozent erreicht werden.

Bei den ELF-Fonds umfassen die abrufbaren Kapitalzusagen die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie abgerufene und inzwischen zurückgezahlte Kapitalzusagen. Gemäß den Vertragsbedingungen der ELF-Fonds ist es zulässig, abgerufene und bereits zurückgezahlte Kapitalzusagen erneut zu investieren, solange sich der jeweilige Fonds in der

Allgemeine Angaben

Investitionsphase befindet. Damit können für einen einzelnen Fonds die kumulierten Kapitalabrufe die Kapitalzusagen deutlich übersteigen.

Zum Stichtag sind bei allen Co-Investitionsvehikeln und bei dem ELF-Investitionsvehikel abrufbare Ausschüttungen in den abrufbaren Kapitalzusagen enthalten.

Die DBAG hat aufgrund der Investitionstätigkeit im Berichtszeitraum die folgenden Auszahlungen erhalten bzw. Investitionen getätigt:

in Tsd. €	2025	
	4 Quartale	
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	5.014	66.576
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	0	2.113
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	0	2.331
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	0	2.927
DBAG Fund VII Konzern SCSp	11.231	16.320
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	349	770
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	3.069	25.559
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	327	1.314
	19.990	117.910

in Tsd. €	RGJ 2024	
	1 Quartal	
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	0	993
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	0	1.615
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	38.303	0
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	7.399	1.172
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	1.474	0
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	162	0
DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG	0	18.471
	47.338	22.251

Die Ausschüttungen des ELF-Investitionsvehikels gehen auf Zinszahlungen und Tilgungen der Private-Debt-Investments zurück. Die Investitionen betreffen den ELF European Lending Fund II SCSp SICAV-RAIF (ELF European Lending Fund II bzw. ELF II), der eine Transaktion tätigte, und den ELF Capital Solutions Fund I SCSp SICAV-RAIF (ELF Capital Solutions Fund I bzw. ELF CS I), der 2 Transaktionen tätigte. Das ELF-Investitionsvehikel beteiligte sich entsprechend als Fondsinvestor.

Die Auszahlungen des DBAG Fund VII betreffen im Wesentlichen Rückflüsse aus 4 Portfoliounternehmen. Das Vehikel tätigte Nachfolgeinvestitionen in 3 bestehende Portfoliounternehmen und bezahlte Verwaltungsvergütungen an den Fondsmanager.

Die Auszahlungen des DBAG Fund VIII betreffen Rückflüsse aus 2 Portfoliounternehmen. Das Vehikel tätigte Investitionen in ein neues Portfoliounternehmen und begleitete Folgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounternehmen mit weiterem Eigenkapital.

4.4 Anteile an Portfoliounternehmen

Die DBAG ist an einem Portfoliounternehmen direkt beteiligt:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück	3,60

1 Stimmrechtsanteil von 0,00 %

Die DBAG hat auf das Portfoliounternehmen keinen maßgeblichen Einfluss. Aufgrund der Zuordnung zum Investmentgeschäft wird die Beteiligung erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen (siehe dazu die Ausführungen in Tz. 6 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert“).

4.5 Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Folgende Tochterunternehmen werden nicht in den Konzernabschluss einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹
DBAG Bilanzinvest Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG GP Services S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	20,00
DBAG Fund Services 2 S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	20,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG ELF Advisor Holding Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund LP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	20,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
ELF Capital Inc.	Toronto, Kanada	10,20
ELF Capital Solutions Management S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20
ELF European Lending Management I S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20
ELF European Lending Management II S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20

1 Sofern nichts anderes angegeben entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil.

Diese Tochterunternehmen erbringen keine anlagebezogenen Dienstleistungen oder ihre Anteile werden von der nicht konsolidierten DBG

Allgemeine Angaben

Fund HoldCo GmbH & Co. KG gehalten. Die Gesellschaften werden deshalb nicht konsolidiert, sondern ihre Anteile werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Im Berichtsjahr hat die DBAG die Beherrschung über 2 neue Unternehmen erlangt, die DBAG GP Services S.à r.l. und die DBAG Fund Services 2 S.à r.l. Die DBAG GP Services S.à r.l. ist die persönlich haftende Gesellschafterin der DBAG Nova Co-Invest SCSp (siehe Tz. 4.6). Ihre Anteile werden von der nicht konsolidierten DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG gehalten. Entsprechend wird die Gesellschaft nicht in den Konzernabschluss einbezogen, sondern ihre Anteile werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die DBAG Fund Services 2 S.à r.l. soll künftig als persönlich haftende Gesellschafterin agieren und anlagebezogene Dienstleistungen erbringen. Aktuell wird sie wegen untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht konsolidiert.

Die RQPO Beteiligungs GmbH wurde zum 1. Januar 2025 auf die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH verschmolzen. Die RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG ist zum 1. Januar 2025 an die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH angewachsen.

4.6 Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen

Im Rahmen der Geschäftstätigkeit der DBAG und ihrer Tochterunternehmen als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. Beraterin von Private-Equity-Fonds und Private-Debt-Fonds bestehen vertragliche Regelungen zwischen dem DBAG-Konzern und den im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit initiierten gesellschaftsrechtlichen Strukturen der verwalteten oder beratenen Fonds. Insbesondere werden von den verwalteten Tochterunternehmen der DBAG in der Gründungsphase eines Fonds bestimmte Kosten vorverauslagt. Diese werden den Unternehmen von den Investoren der betreffenden Fonds mit Beginn der jeweiligen Investitionsperiode erstattet. Im Berichtszeitraum wurden Kosten in Höhe von 151 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) vorverauslagt.

Die nachfolgenden von der DBAG-Gruppe im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften sind die Investitionsvehikel für die deutschen und internationalen Investoren der Fonds. Aus Sicht des DBAG-Konzerns handelt es sich um sogenannte strukturierte Unternehmen, die zum 31. Dezember 2025 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wurden:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Expansion Capital Fund IV SCSp	Senningerberg, Luxemburg	0,00
DBAG Fund V GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Fund VI Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VII SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBAG Fund VII B SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBAG Fund VII Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VII B Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VIII A (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Fund VIII B (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Fund VIII Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG ²	Frankfurt am Main	17,51
DBAG Nova Co-Invest SCSp	Luxembourg, Luxemburg	0,00
ELF Capital Solutions Fund I SCSp SICAV-RAIF ³	Munsbach, Luxemburg	99,29
ELF European Lending Fund I SCSp SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Fund II SCSp SICAV-RAIF ³	Munsbach, Luxemburg	49,82
European Private Equity Opportunities I LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
European Private Equity Opportunities II LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00

1 Sofern nichts anderes angegeben, entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil.
2 Anteile werden vom Continuation-Investitionsvehikel gehalten.
3 Anteile werden vom ELF-Investitionsvehikel gehalten.

Allgemeine Angaben

Die DBAG hat gegenüber diesen strukturierten Unternehmen keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen zur Übertragung finanzieller Mittel oder Vermögenswerte. Hiervon ausgenommen sind die DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG, die ELF Capital Solutions Fund I SCSp SICAV-RAIF sowie die ELF European Lending Fund II SCSp SICAV-RAIF, gegenüber denen die DBAG indirekt über eine konzerninterne Investmentgesellschaft eine Kapitalzusage abgegeben hat (siehe Tz. 4.3).

Wirtschaftliche Risiken bestehen insbesondere aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit für die Fonds: Konzernunternehmen erhalten aufgrund vertraglicher Vereinbarungen Vergütungen für die an die Fonds erbrachten Dienstleistungen (siehe dazu Tz. 4.2 sowie Tz. 39). Die Verlustrisiken aus diesen strukturierten Unternehmen resultieren im Wesentlichen aus Forderungen auf Zahlung der vertraglichen Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütung. Diese Vergütung wird nach Einforderung binnen 30 Tagen (DBAG-Fonds) bzw. 5 Tagen (ELF-Fonds) fällig.

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	34	0
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	0	101
DBAG Expansion Capital Fund IV SCSp	31	1.833
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	0	2
DBAG Fund VII SCSp	96	21
DBAG Fund VII B SCSp	17	0
DBAG Fund VIII A (Guernsey) L.P.	4.186	9
DBAG Fund VIII B (Guernsey) L.P.	300	14
DBAG Fund VIII Feeder GmbH & Co. KG	20	20
	4.684	2.000

Bei der DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG, der ELF Capital Solutions Fund I SCSp SICAV-RAIF und der ELF European Lending

Fund II SCSp SICAV-RAIF besteht zusätzlich das grundsätzliche Risiko eines Investitionsausfalls.

Aus allen anderen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen, bei denen die DBAG als Initiator aufgetreten ist, resultieren für die DBAG zum Stichtag keine (Vorjahr: keine) vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen, die zum Zu- oder Abfluss von Finanzmitteln führen oder ein Verlustrisiko für die DBAG beinhalten können.

4.7 Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB

Die Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB finden sich unter Textziffer 43 dieses Konzernanhangs.

5. Konsolidierungsmethoden

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, in dem die DBAG beherrschenden Einfluss über das jeweilige Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit dem anteiligen neu bewerteten Eigenkapital der Tochterunternehmen verrechnet. Die Vermögenswerte und Schulden der Tochterunternehmen werden dabei mit ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Verbleibende positive Unterschiedsbeträge werden als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Ein negativer, nach erneuter Überprüfung der in der Erwerbsbilanz angesetzten Buchwerte verbleibender Unterschiedsbetrag wird erfolgswirksam erfasst.

Anschaffungsnebenkosten werden stets erfolgswirksam berücksichtigt. 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.

Sofern eine stufenweise Aufstockung einer Beteiligung vereinbart wird und die DBAG von einem sicheren Erwerb weiterer Anteile ausgeht, bildet sie diese stufenweise Aufstockung als antizipativen Erwerb ab. In

ihrer Konzernbilanz weist die DBAG demnach eine finanzielle Verbindlichkeit statt Anteile anderer Gesellschafter aus.

6. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass der DBAG ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, und wenn ihre Anschaffungskosten verlässlich ermittelt werden können.

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

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden einheitlich für originäre Finanzinstrumente zum Erfüllungstag und für derivative Finanzinstrumente zum Handelstag bilanziert.

Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von 2 Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in 3 Kategorien klassifiziert. Aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung.

Die folgenden 3 Kategorien sind für finanzielle Vermögenswerte vorgesehen:

- › „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“,
- › „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet“,
- › „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“.

Allgemeine Angaben

Finanzielle Vermögenswerte, deren Zahlungsströme ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen, erfüllen das Zahlungsstromkriterium. Sie werden in Abhängigkeit vom Geschäftsmodell der DBAG klassifiziert:

- › Sieht das Geschäftsmodell vor, dass der Vermögenswert gehalten wird und die vertraglichen Zahlungsströme vereinnahmt werden, werden diese finanziellen Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.
- › Sieht das Geschäftsmodell sowohl das Halten als auch Verkäufe der Vermögenswerte vor, zum Beispiel um einen bestimmten Liquiditätsbedarf zu decken, so werden diese Vermögenswerte erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Finanzielle Vermögenswerte, die dem Investmentgeschäft der DBAG zuzuordnen sind, werden hingegen stets erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Gleiches gilt für finanzielle Vermögenswerte, deren Zahlungsströme nicht ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen.

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert

Aufgrund der Geschäftstätigkeit der DBAG 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 konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 4.3) und
- › Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Tz. 4.4).

Sämtliche Investitionen werden – unabhängig davon, ob sie direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden – im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen vom internen Bewertungsausschuss der DBAG zum beizulegenden

Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, ein Mitarbeiter des Finanzbereichs und die Investmentcontroller an.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der Fassung vom Dezember 2022², soweit diese im Einklang mit den IFRS Accounting Standards stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEV Guidelines, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS Accounting Standards dies für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG erfordert. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden, es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für Private-Capital-Investments.

Allgemeine Grundsätze für die Zeitwertermittlung

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Finanzinstrumenten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt. Im Einklang mit den IPEV Guidelines werden alle bewertungsrelevanten Annahmen und Parameter berücksichtigt.

Die Bewertung erfolgt zu jedem Quartals- und Bilanzstichtag (Bewertungsstichtag) unter Berücksichtigung aller wertbildenden Informationen, also aller Ereignisse zwischen Bewertungsstichtag und Aufstellungsdatum des Konzernabschlusses, soweit diese bewertungsrelevante Erkenntnisse liefern, die den Marktteilnehmern bereits zum Bewertungsstichtag bekannt waren oder hätten bekannt sein können.

Bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte sind in einem gewissen Maße Ermessensentscheidungen des Bewertungsausschusses notwendig, das heißt, es müssen Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden. Der Bewertungsausschuss begründet diese sachlich und dokumentiert sie in den Bewertungsunterlagen. Seine Annahmen und Schätzungen basieren auf den jeweils aktuellen Informationen und

Entwicklungen sowie seinen Erfahrungswerten und werden ohne Willkür stetig angewendet.

Zusätzlich analysiert der Bewertungsausschuss nach jedem Abgang eines Portfoliounternehmens, ob und, wenn ja, inwieweit der realisierte Wert von dem zuletzt ermittelten beizulegenden Zeitwert abweicht („Backtesting“). Das Backtesting liefert Informationen über die Ursachen der bei der Veräußerung eingetretenen Wertänderungen, um den Bewertungsprozess fortlaufend zu verbessern.

Zeitwert im Zugangszeitpunkt

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert den Anschaffungskosten. Anschaffungsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu den Anschaffungsnebenkosten 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.

Zeitwerthierarchie bei der Folgebewertung

An den nachfolgenden Stichtagen werden die beizulegenden Zeitwerte unter der Prämisse der Unternehmensfortführung ermittelt.

Soweit möglich, wird der beizulegende Zeitwert eines Portfoliounternehmens zu den nachfolgenden Stichtagen anhand von Preisen aus Markttransaktionen ermittelt, die am Bewertungsstichtag oder unmittelbar vor diesem Datum zu beobachten waren. Dies ist in der Regel bei Unternehmen möglich, deren Anteile börsennotiert sind. Diese Portfoliounternehmen werden zum Börsenkurs am Bewertungsstichtag oder zum Börsenkurs am letzten Handelstag vor diesem Datum bewertet. Als relevanter Börsenplatz für die Preisermittlung wird der Hauptmarkt oder der vorteilhafteste Markt verwendet. Der so ermittelte beizulegende Zeitwert wird weder um Zu- oder Abschläge für die Veräußerung größerer Aktienpakete noch um Abschläge für Veräußerungskosten gekürzt.

Allgemeine Angaben

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 können nicht börsennotierte Unternehmen auch auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich stattgefundener Transaktionen am Markt bewertet werden.

Sofern der am Markt beobachtbare Transaktionspreis zum Bewertungsstichtag bzw. der Preis der zuletzt getätigten Transaktion vor dem Bewertungsstichtag keinen verlässlichen Wertansatz darstellt, zum Beispiel wegen mangelnder Liquidität des Marktes oder im Falle einer erzwungenen Transaktion oder eines Notverkaufs, kommen Bewertungsverfahren zum Einsatz, mit denen die Zeitwerte auf der Basis von Annahmen ermittelt werden.

Der beizulegende Zeitwert einer Investition in Fremdkapitalinstrumente wird anhand von Bewertungsverfahren und auf der Basis von Annahmen ermittelt.

Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3

Die Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften, erfolgt nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren.

Bei diesem Verfahren werden die einzelnen Vermögens- und Schuldposten gesondert mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet und anschließend zum Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen aggregiert.

Ausgewählte Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investment Advisory Team

angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zum Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sog. Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“, siehe auch Tz. 39). Für Zwecke der Zeitwertermittlung wird bei der Beurteilung, ob diese Bedingungen erfüllt sind, die Totalliquidation des Portfolios bzw. der Investitionen eines Fonds zum Stichtag unterstellt. Erreicht die Summe der zu einem Stichtag bereits realisierten Veräußerungserlöse zuzüglich der Zeitwerte der noch gehaltenen Investitionen die Vollrückzahlung, so wird der anteilige Nettovermögenswert um den rechnerischen Carried Interest vermindert.

Die Portfoliounternehmen werden entweder nach dem Multiplikator oder nach dem DCF-Verfahren bewertet. Das Multiplikatorverfahren kommt für etablierte Portfoliounternehmen zum Einsatz. Wachstumsstarke Portfoliounternehmen werden nach dem DCF-Verfahren bewertet.

Beim Multiplikatorverfahren wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Bezugsgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt; anschließend wird die Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens vom Gesamtunternehmenswert abgezogen. Als Bezugsgröße wird in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibung materieller und immaterieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation [EBITDA]) herangezogen. Ein Portfoliounternehmen wird auf Basis der Bezugsgröße Umsatz bewertet, weil das Unternehmen sich noch in der Anlaufphase befindet.

Die Bezugsgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltig erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risiken 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 vergleichbaren kürzlich stattgefundenen Transaktionen abgeleitet, sofern für das Portfoliounternehmen repräsentative, kürzlich zurückliegende Transaktionen am Markt beobachtet wurden und für diese Transaktionen die maßgeblichen Vergleichswerte in ausreichend verlässlicher und detaillierter Form verfügbar sind.

Da es in der Regel keine börsennotierten Unternehmen gibt, die insbesondere hinsichtlich Größe, Wachstumsraten und Margen mit dem zu bewertenden Portfoliounternehmen vergleichbar sind, wird der Multiplikator vorwiegend aus dem zum Einstieg ermittelten Multiplikator abgeleitet (Einstiegsmultiplikator). Der Einstiegsmultiplikator wird entsprechend der Entwicklung des Referenzmultiplikators fortgeschrieben („Kalibrierung“); dieser wiederum ergibt sich aus dem Median einer Vergleichsgruppe ähnlicher, möglichst vergleichbarer Unternehmen („Peer Group“). Die Kalibrierung wird stetig angewendet.

Bei der Kalibrierung des Einstiegsmultiplikators werden 2 weitere Faktoren berücksichtigt. Zum einen wird der Multiplikator an die Entwicklung der Private-Equity-Branche kalibriert. Das geschieht durch die Berücksichtigung eines Private-Market-Faktors, der anhand der Korrelation zwischen dem Cambridge Associates Europe Developed PE Index und dem STOXX Europe 600 ermittelt wird. Zum anderen wird die Unternehmensreife der Portfoliounternehmen berücksichtigt. Die Unternehmensreife wird anhand von Kriterien und Maßnahmen aus dem Wertschöpfungsplan bewertet. Beispiele für Werttreiber, die mit der Reifegradentwicklung des Investments verbunden sind, sind strategische Initiativen wie die Professionalisierung des Vertriebs und die Erweiterung des Kundenportfolios, operative Verbesserungen wie die Steigerung der Kapazitätsauslastung, erreichter Fortschritt einer Buy-and-Build-Strategie, Optimierung der Finanzierungsstruktur, Professionalisierung der Corporate Governance. Reifegradentwicklungen werden durch einen Auf-/Abschlag auf den fortgeschriebenen Einstiegsmultiplikator berücksichtigt.

Beim DCF-Verfahren wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. Vom so ermittelten Gesamtwert des Unternehmens wird anschließend die Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens abgezogen. Als Basis für die

Allgemeine Angaben

Prognose der finanziellen Überschüsse wird die Mittelfristplanung des Portfoliounternehmens herangezogen. Diese wird gegebenenfalls angepasst, um die Einschätzung der weiteren Unternehmensentwicklung besser abzubilden. Für die Berechnung der ewigen Rente wird die Ertragssituation des letzten Planjahres mit einer vom Bewertungsausschuss festzulegenden angemessenen Wachstumsrate angesetzt. Den Diskontierungssatz leiten wir mittels des sogenannten WACC-Verfahrens (WACC = Weighted Average Cost of Capital) von den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten ab. Für die Diskontierung des Eigenkapitals ermitteln wir den Zinssatz aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das unternehmerische Risiko. Der Diskontierungszinssatz für das Fremdkapital entspricht dem Refinanzierungszinssatz des jeweils zu bewertenden Portfoliounternehmens. Die nach dem DCF-Verfahren ermittelten Zeitwerte werden alle 2 Jahre mittels einer Multiplikatorbewertung auf ihre Marktgängigkeit hin überprüft.

Die Investitionen in Private-Debt-Instrumente werden stets nach dem DCF-Verfahren bewertet. Die mit ihnen verbundenen Zahlungen umfassen Zins-, Tilgungs- und sonstige Zahlungen, welche sich typischerweise gut prognostizieren lassen. Die Zinszahlungen leiten sich aus einem Marktreferenzzinssatz ab; dieser wird für die Fair-Value-Bewertung aus der entsprechenden Forwardkurve abgeleitet und zu jedem Bewertungsstichtag aktualisiert. Die zukünftigen zu erwartenden Zahlungen werden mit dem risikoadjustierten Zinssatz der Investition diskontiert. Dabei wird das Kreditrisiko durch einen sogenannten z-Spread erfasst, der bei Zugang der Investition ermittelt wird und, sofern sich die Kreditqualität des Kreditnehmers und die wesentlichen Merkmale des Kredits (z.B. Sicherheiten oder Zahlungsprofil) nicht während der Laufzeit ändern, für alle Bewertungsstichtage als konstant angenommen wird. Die risikofreie Zinskurve wird bei jedem Bewertungsstichtag aktualisiert.

Sofern die Private-Debt-Instrumente eingebettete Eigenkapitalelemente enthalten bzw. mit derivativen Finanzinstrumenten wie Optionsscheinen oder Equity Kickern verbunden sind, werden die Fremdkapitalkomponente und die damit verbundenen Eigenkapitalelemente separat voneinander bewertet. Der beizulegende Zeitwert der eingebetteten Eigenkapitalelemente wird auf der Grundlage allgemein anerkannter

Bewertungsmethoden ermittelt, wie beispielsweise einem Black-Scholes-Modell.

Ertragsrealisation

Aufgrund der Besonderheiten, die sich aus der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor ergeben, werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung anstelle von Umsatzerlösen die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft sowie die Erträge aus dem Fondsgeschäft ausgewiesen.

Die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft umfassen das Bewertungs- und Abgangsergebnis, die laufenden Erträge aus den Finanzanlagen nach Abzug von Carried Interest sowie das Ergebnis aus Sonstigen Finanzinstrumenten.

Das Bewertungsergebnis umfasst die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Finanzanlagen, die zu jedem Stichtag nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelt werden.

Das Abgangsergebnis beinhaltet die Erträge, die beim (Teil-)Abgang von Finanzanlagen realisiert werden. Die DBAG realisiert das Abgangsergebnis mit Ausschüttung der Rückflüsse durch die jeweilige konzerninterne Investmentgesellschaft (sog. Erfüllungstag). Bei den DBAG-Fonds und den Langfristigen Beteiligungen folgt diese Ausschüttung üblicherweise der Übertragung der indirekt gehaltenen Anteile an dem veräußerten Portfoliounternehmen, der ein Zugang in Form von flüssigen Mitteln, Käuferdarlehen oder sonstigen finanziellen Vermögenswerten gegenübersteht. Im Falle vertraglich vereinbarter Kaufpreiseinbehalte für Gewährleistungen oder sonstige Risiken werden diese erst zu dem Zeitpunkt realisiert, in dem die Inanspruchnahme aus den Gewährleistungsverpflichtungen oder sonstigen Risiken nicht mehr wahrscheinlich ist. Dies kann auch zeitanteilig in vertraglich vereinbarten Teilbeträgen pro Periode geschehen. Demensprechend erfolgt die Ausschüttung durch die konzerninterne Investmentgesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt. Die Ausschüttungen werden von dem Verwalter des betreffenden DBAG-Fonds auf Grundlage vertraglicher Fristen angestoßen. Das ELF-

Investitionsvehikel schüttet erst nach erfolgter Ausschüttung aus dem jeweiligen ELF-Fonds aus. Der Ausschüttung aus dem jeweiligen ELF-Fonds gehen Zins- oder Tilgungszahlungen voraus. Die Ausschüttungen werden von dem Verwalter des betreffenden ELF-Fonds angestoßen.

Die laufenden Erträge umfassen Ausschüttungen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften sowie Dividenden- und Zinszahlungen des direkt gehaltenen Portfoliounternehmens. Die Ausschüttungen werden bei Zahlungseingang realisiert.

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft umfassen die Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die Fonds sowie Erträge aus der Erbringung von geschäftsführungs- oder anlagebezogenen Dienstleistungen an die luxemburgischen Holdinggesellschaften.

Die Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die Fonds bemessen sich mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds. Mit Erbringung der Dienstleistung erlangen die Fondsinvestoren bzw. die beratenen Fondsmanager die Verfügungsmacht über die Dienstleistungen und ziehen den Nutzen daraus. Der Ertrag wird entsprechend realisiert. Vertraglich ist eine halbjährliche oder vierteljährliche Abrechnung vereinbart. Das Zahlungsziel beträgt 30 Tage (DBAG-Fonds) bzw. 5 Tage (ELF-Fonds).

Die Erträge aus der Erbringung von geschäftsführungs- oder anlagebezogenen Dienstleistungen an luxemburgische Holdinggesellschaften bestehen aus einer festen und einer variablen Komponente. Feste Vergütungskomponenten werden zeitanteilig realisiert, variable Vergütungskomponenten mit Erbringung der jeweiligen Leistung. Das Zahlungsziel beträgt 30 Tage.

Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird bei Zugang des Vermögenswertes und zu

Allgemeine Angaben

jedem folgenden Bilanzstichtag eine Risikovorsorge für potenzielle künftige Wertminderungen gebildet. Die Risikovorsorge wird bei der DBAG auf Basis eines parameterbasierten Ansatzes ermittelt. Sofern nicht genügend parameterbezogene Informationen vorliegen, erfolgt die Ermittlung einzelfallbezogen zahlungsstrombasiert. Wegen der vergleichsweise geringen Bedeutung von Wertminderungen im aktuellen Bestand der DBAG wird an geeigneter Stelle auf Vereinfachungen zurückgegriffen.

Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte sind sowohl entgeltlich erworben als auch selbst erstellt.

Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Bis auf den Geschäfts- oder Firmenwert haben die immateriellen Vermögenswerte eine bestimmbare Nutzungsdauer zwischen 2 und 12 Jahren und werden planmäßig abgeschrieben. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear über die jeweilige Nutzungsdauer. Liegen bei einzelnen immateriellen Vermögenswerten Anhaltspunkte für eine Wertminderung vor, so erfolgt eine Wertminderung auf den niedrigeren erzielbaren Betrag. Bei Wegfall der Gründe für eine Wertminderung erfolgt eine Zuschreibung bis zur Höhe der um die planmäßigen Abschreibungen fortgeführten Anschaffungskosten.

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird mindestens einmal im Jahr einem Werthaltigkeitstest unterzogen und dabei derjenigen zahlungsmittelgenerierenden Einheit (Cash Generating Unit, CGU) zugeordnet, innerhalb derer der sich durch den zugrunde liegenden Unternehmenszusammenschluss geschaffene Mehrwert künftig materialisieren wird. Im Fall des beim DBAG-Konzern bilanzierten Geschäfts- oder Firmenwertes ist das ELF Capital. Dem CGU ELF Capital werden auch die aktivierten Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) zugeordnet.

Beim Werthaltigkeitstest wird der erzielbare Betrag dem Buchwert der CGU gegenübergestellt. Der erzielbare Betrag wird bestimmt als der höhere Wert aus beizulegendem Zeitwert abzüglich Kosten der Veräußerung und Nutzungswert der CGU. Eine Wertminderung wird vorgenommen, wenn der erzielbare Betrag niedriger als der Buchwert der CGU ist. Für Zwecke des Werthaltigkeitstests von Geschäfts- oder Firmenwerten erfolgt die Bestimmung des erzielbaren Betrags im ersten Schritt durch die Ermittlung des Nutzungswertes; nur wenn der ermittelte Wert unter dem Buchwert liegt, erfolgt zusätzlich eine Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes abzüglich Kosten der Veräußerung von ELF Capital.

Der Nutzungswert für die CGU ELF Capital wird mittels eines Ertragswertverfahrens als Barwert der künftigen Ergebnisse und somit auf Basis nicht beobachtbarer Inputfaktoren ermittelt, welche aus einer detaillierten 3-jährigen Mittelfristplanung und deren Fortschreibung für nachfolgende 3 Jahre abgeleitet werden. Die Planung basiert sowohl auf Erfahrungen (u.a. aus dem bisherigen Fortschritt des Fundraisings) als auch auf Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Marktentwicklung. Zu den wesentlichen Planungsannahmen gehören das erwartete Fondsvolumen, der Investitionsfortschritt und die Höhe der Verwaltungsvergütung. Die wesentlichen volkswirtschaftlichen Rahmendaten wie das Wachstum von Löhnen und Gehältern sowie sonstigen Kosten, die der Planung zugrunde liegen, werden aus internen und externen Markterwartungen abgeleitet. Darüber hinaus werden gesonderte Annahmen zu marktspezifischen Entwicklungen verarbeitet wie erwartete Änderungen im Wettbewerbsumfeld. Das spezifische Wachstum innerhalb des Zeitraums, für den eine detaillierte Planung zugrunde gelegt wird, ist aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet. Über den Zeitraum der erweiterten Mittelfristplanung hinaus wird keine Wachstumsrate angenommen; das Wachstumspotenzial von ELF Capital gilt mit dem Ende dieses Planungszeitraums im Jahr 2031 als weitestgehend ausgeschöpft. Die erwarteten Ergebnisse werden diskontiert. Den Diskontierungszinssatz leiten wir mittels des WACC-Verfahrens (WACC = Weighted Average Cost of Capital) von den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten ab.

Sofern ein beizulegender Zeitwert abzüglich Kosten der Veräußerung von ELF Capital ermittelt wird, wird der beizulegende Zeitwert anhand desselben Ertragswertverfahrens wie der Nutzungswert ermittelt.

Eine Wertaufholung des Geschäfts- oder Firmenwertes nach vorheriger Wertminderung wird auch bei Wegfall der Wertminderungsgründe nicht vorgenommen.

Sachanlagen

Die Sachanlagen sind ausschließlich entgeltlich erworben und umfassen auch Nutzungsrechte aus Leasingverträgen (siehe dazu auch die Ausführungen unter der Überschrift „Leasingverbindlichkeiten und Nutzungsrechte“).

Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von 3 bis 13 Jahren, die Leasingverträge haben eine Laufzeit von 3 bis 10 Jahren. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear über die jeweilige Nutzungsdauer bzw. bei den Nutzungsrechten über die Laufzeit des Leasingvertrags. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat des Zugangs an abgeschrieben.

Derivative Finanzinstrumente

Die derivativen Finanzinstrumente betreffen einen Zinsswap zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos aus der variablen Verzinsung eines Darlehens. Dieser wandelt die variable Darlehensverzinsung in eine fixe Verzinsung um und wird erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Je nachdem ob der beizulegende Zeitwert positiv oder negativ ist, wird dieser in den sonstigen Vermögenswerten oder den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten abgebildet.

Forderungen

Die Forderungen beinhalten Forderungen gegen konzerninterne Investmentgesellschaften und Forderungen gegen Fonds. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung einer

Allgemeine Angaben

Risikovorsorge für erwartete Kreditverluste bewertet (siehe dazu auch die Ausführungen unter der Überschrift „Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte“). Die Risikovorsorge wird im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ erfasst.

Sonstige Finanzinstrumente

Die Sonstigen Finanzinstrumente beinhalten kurzfristige Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel. Aufgrund ihrer Zuordnung zum Investmentgeschäft werden sie erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden unter den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst.

Ertragsteuerforderungen

Unter dem Posten „Ertragsteuerforderungen“ werden Forderungen aus Körperschaft-, Gewerbe- und Kapitalertragsteuer ausgewiesen. Dabei handelt es sich um tatsächliche Ertragsteuern, die bei Ausschüttungen und Zinszahlungen einbehalten werden und im Rahmen der Körperschaftsteuererklärung anrechenbar sind, sowie um Forderungen aus Steuerüberzahlungen. Die Ertragsteuerforderungen werden mit dem für steuerliche Zwecke beizulegenden Betrag angesetzt.

Flüssige Mittel

Bei den flüssigen Mitteln handelt es sich um Kassenbestand und Bankguthaben. Diese werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung einer Risikovorsorge für erwartete Kreditverluste bewertet (siehe dazu auch die Ausführungen unter der Überschrift „Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte“).

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen sonstige Forderungen und im Voraus bezahlte Kosten. Außerdem enthalten sie den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen

entstehenden Aktivüberhang und einen gegebenenfalls positiven beizulegenden Zeitwert von derivativen Finanzinstrumenten. Mit Ausnahme der im Voraus bezahlten Kosten, der Körperschafts- und Umsatzsteuer sowie des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte. Diese werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung einer Risikovorsorge für erwartete Kreditverluste bewertet; für die derivativen Finanzinstrumente wird auf die vorstehende Überschrift verwiesen.

Latente Steuern

Latente Steuern werden auf temporäre Differenzen zwischen dem Steuerbilanzwert und dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswertes oder einer Schuld sowie auf steuerliche Verlustvträge ermittelt. Sie werden auf Basis des anwendbaren Ertragsteuersatzes der jeweiligen Konzerngesellschaft berechnet. Aktive und passive latente Steuern werden verrechnet, soweit sich die latenten Steuern auf Ertragsteuern beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden und dasselbe Steuersubjekt betreffen. Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung wird in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt. Eine Steuerentlastung wird als aktive latente Steuer in dem Umfang angesetzt, in dem zukünftig ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird.

Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

Unter dem Posten „Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter“ werden Anteile von konzernfremden Gesellschaftern an den in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen ausgewiesen – im Fremdkapital deshalb, weil es sich um Anteile an Personengesellschaften oder um kündbare Anteile an Kapitalgesellschaften handelt, die die Definition eines Eigenkapitalinstruments nach IAS 32 nicht erfüllen. Sie sind finanzielle Verbindlichkeiten und werden daher mit dem anteiligen Gesellschaftskapital erfasst.

Kreditverbindlichkeiten

Die Kreditverbindlichkeiten betreffen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstigen Investoren, darunter eine begebene Wandelanleihe. Sie werden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert angesetzt; dieser entspricht dem Auszahlungsbetrag. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Die Wandelanleihe ist mit einer Wandlungsoption ausgestattet, die den Inhaber dazu berechtigt, zu jedem Zeitpunkt vor Fälligkeit der Anleihe im Tausch gegen Verzicht auf seine Anleiheforderung Aktien der DBAG zu beziehen. Die DBAG hat den Bruttoemissionserlös der Wandelanleihe entsprechend in eine Eigen- und eine Fremdkapitalkomponente aufgeteilt. Die Erstbewertung der enthaltenen Fremdkapitalkomponente ergab sich aus der Diskontierung der Zahlungsreihe der Anleiheverbindlichkeit (Zinsen und Tilgung) mit dem äquivalenten Kupon einer Anleihe ohne Wandlungsrecht unter Berücksichtigung anteiliger Emissionskosten. Ihre Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinismethode. Die Eigenkapitalkomponente wurde in der Kapitalrücklage erfasst.

Leasingverbindlichkeiten und Nutzungsrechte

Für Leasingverträge werden ein Vermögenswert für das Nutzungsrecht sowie eine korrespondierende Leasingverbindlichkeit für die ausstehenden Leasingzahlungen angesetzt.

Beim erstmaligen Ansatz der Leasingverbindlichkeit entspricht deren Buchwert dem Barwert der noch zu leistenden Leasingzahlungen. Die Barwertermittlung erfolgt mit dem Grenzfremdkapitalzinssatz zu Beginn der Nutzungsüberlassung. Bei der Folgebewertung wird der Buchwert mit demselben Zinssatz aufgezinßt und um geleistete Leasingzahlungen vermindert. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeit erfolgt über den Zinsaufwand. Sowohl der Tilgungs- als auch der Zinsanteil einer Leasingzahlung wird als Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit dargestellt.

Allgemeine Angaben

Die Anschaffungskosten des Nutzungsrechts ermitteln sich als Barwert der zu leistenden Leasingzahlungen zuzüglich der Leasingzahlungen, die zu oder vor Beginn der Laufzeit des Leasingverhältnisses getätigt werden, etwaiger Vertragsabschlusskosten sowie erwarteter Kosten für die Demontage des Leasinggegenstands. Erhaltene Leasinganreize werden in Abzug gebracht. Bei der Folgebewertung wird das Nutzungsrecht zu den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Die Nutzungsrechte werden unter den Sachanlagen ausgewiesen.

Bei kurzfristigen Leasingverhältnissen und bei Leasingverhältnissen, bei denen der zugrunde liegende Vermögenswert von geringem Wert ist, verzichtet die DBAG auf den Ansatz eines Nutzungsrechts bzw. einer Leasingverbindlichkeit. Stattdessen werden die Leasingzahlungen unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit, variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile und ein derivatives Finanzinstrument.

Die bedingte Kaufpreisverbindlichkeit und die variablen nachträglichen Kaufpreisbestandteile wurden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert angesetzt, welcher dem Erwartungswert des Auszahlungsbetrags entsprach. Die Folgebewertung ist erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Der beizulegende Zeitwert wird anhand einer Ertragswertmethode ermittelt (Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie des IFRS 13). Diese legt eine detaillierte 3-jährige Mittelfristplanung und eine Verwaltungsvergütung zwischen 1 Prozent und 1,25 Prozent zugrunde. Die erwarteten Auszahlungsbeträge werden diskontiert. Den Diskontierungszinssatz leiten wir mittels des WACC-Verfahrens (WACC = Weighted Average Cost of Capital) von den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten ab.

Für die Bewertung des derivativen Finanzinstruments verweisen wir auf die Ausführungen unter der Überschrift „Derivative Finanzinstrumente“.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten umfassen kurzfristige unverzinsliche Verbindlichkeiten. Sie werden zum Nominalwert angesetzt.

Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Die DBAG hat Pensionsverpflichtungen aus einem früheren Versorgungsplan. Die Anwendung des Plans 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 der Mitarbeiter.

Den Pensionsverpflichtungen stehen jeweils Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber („Contractual Trust Agreement“ in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Deckung der erteilten Pensionszusagen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (qualifiziertes Planvermögen).

Die Pensionsverpflichtungen aus dem leistungsorientierten Plan („Defined Benefit Obligation“) werden nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) bewertet. Bei diesem Verfahren werden die künftigen Verpflichtungen auf Grundlage der bis zum Bilanzstichtag anteilig erworbenen Leistungsansprüche bewertet. Sie zeigen den Teil der Leistungsverpflichtungen, der bis zum Bilanzstichtag erfolgswirksam erfasst wurde. Die Bewertung berücksichtigt Annahmen über die zukünftige Entwicklung bestimmter versicherungsmathematischer Parameter, zum Beispiel die Lebenserwartung der Anwärter und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten sowie den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Das Planvermögen wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis werden der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens saldiert. Würde der beizulegende Zeitwert eines Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen übersteigen, würde dieser aktive Unterschiedsbetrag im Posten „Sonstige Vermögenswerte“ ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen, die Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen im Zinsaufwand. Die Nettozinsen umfassen den Zinsaufwand für die Pensionsverpflichtungen und die Zinserträge aus dem Planvermögen. Sie werden mithilfe des Rechnungszinses ermittelt, der für die Pensionsverpflichtungen gilt.

Neubewertungen der Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen werden im sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sie umfassen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Änderung der finanziellen und der demografischen Annahmen sowie aus erfahrungsbedingten Änderungen.

Sonstige Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, wenn eine Außenverpflichtung besteht, der Ressourcenabfluss wahrscheinlich und der voraussichtliche Betrag der Verpflichtung zuverlässig schätzbar ist. Der als Rückstellung angesetzte Betrag stellt die bestmögliche Schätzung der Verpflichtung zum Bilanzstichtag dar. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

Sonstiges Ergebnis

Das sonstige Ergebnis ist neben dem Konzernergebnis der zweite Bestandteil des Konzern-Gesamtergebnisses. Über das sonstige Ergebnis werden Geschäftsvorfälle ohne Berührung des Konzernergebnisses erfasst. Konzernfremde Gesellschafter haben keinen Anteil am sonstigen Ergebnis.

Allgemeine Angaben

Währungsumrechnung

Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden – sofern vorhanden – erfolgswirksam mit dem Stichtagskurs bewertet. Eine Währungsumrechnung im Rahmen der Konsolidierung entfällt, weil die ausländischen Tochtergesellschaften den Euro als funktionale Währung haben.

7. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Konzernabschluss erheblich beeinflussen.

Die Ermessensentscheidung, die die Beträge im Konzernabschluss am meisten beeinflusst, ist die Beurteilung, ob die DBAG als Mutterunternehmen den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat. Hierzu verweisen wir auf die vorstehende Textziffer 4. Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaft werden die konzerninternen Investmentgesellschaften nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Eine weitere Ermessensentscheidung, die die Beträge im Konzernabschluss wesentlich beeinflusst, ist die Entscheidung, den Erwerb von ELF Capital als antizipativen Erwerb abzubilden. Die Buchwerte der ausgewiesenen Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds), des Geschäfts- oder Firmenwertes und der passiven latenten Steuern hängen weiterhin wesentlich vom Ermessen bei der Bestimmung des Wertminderungsbedarfs ab.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in den vorstehenden Textziffern 4 bis 6 ausführlich dargestellt.

8. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind zukunftsbezogene Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen. Hierdurch können die Wertansätze der Bilanzposten sowie die Höhe der Erträge und Aufwendungen wesentlich beeinflusst werden. Den zukunftsbezogenen Annahmen und Schätzungen ist gemeinsam, dass ihr Eintritt mit Unsicherheit verbunden ist. Der Vorstand trifft die Entscheidungen über Annahmen und Schätzungen nach sorgfältiger Abwägung auf der Grundlage der zuletzt verfügbaren verlässlichen Informationen sowie von Erfahrungswerten. Die Annahmen und Schätzungen betreffen auch Sachverhalte, die vom Vorstand nicht beeinflusst werden können, zum Beispiel volkswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die tatsächliche Entwicklung kann dementsprechend von den Annahmen und Schätzungen abweichen, die diesem Konzernabschluss zugrunde liegen. Bei Vorliegen neuer Informationen oder geänderter Erfahrungswerte werden die Annahmen und Schätzungen angepasst. Die Auswirkung einer geänderten Annahme oder Schätzung wird im Geschäftsjahr der Änderung und gegebenenfalls in späteren Geschäftsjahren im Wertansatz des Bilanzpostens sowie in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass zum nachfolgenden Stichtag eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir unter anderem anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von 3 Prozent des Konzerneigenkapitals. Darüber hinaus berücksichtigen wir die Auswirkung auf die Gesamtdarstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie qualitative Aspekte.

Das Risiko einer späteren Buchwertanpassung besteht insbesondere bei den Finanzanlagen, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf

beobachtbaren Marktdaten basieren (Zeitwerte der Hierarchiestufe 3, die u.a. eine Einschätzung des Reifegrads eines Portfoliounternehmens erfordern; siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“ und Tz. 34.1).

Weitere zukunftsbezogene Annahmen sind im Zusammenhang mit dem Werthaltigkeitstest für die immateriellen Vermögenswerte (Kundenbeziehungen und Geschäfts- oder Firmenwert, CGU ELF Capital) erforderlich und können, neben den im Berichtsjahr vorgenommenen Wertminderungen, zu weiteren Anpassungen in künftigen Geschäftsjahren führen (siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Immaterielle Vermögenswerte“, Tz. 12, Tz. 13 und insbesondere die Sensitivitätenangaben in Tz. 16). Etwaige Anpassungen der immateriellen Vermögenswerte hätten auch Auswirkungen auf die Höhe der hierauf ermittelten passiven latenten Steuern. Schätzungsbehaftet im Zusammenhang mit ELF Capital sind zudem die Anpassung der Kaufpreisverbindlichkeit für den Erwerb der restlichen Anteile an ELF Capital sowie der verbliebene Buchwert dieser Kaufpreisverbindlichkeiten (siehe Tz. 26 und die Sensitivitätenangaben in Tz. 34.1).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

9. Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	29.750	-34.243
Anteile an Portfoliounternehmen	-145	-356
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	1.343	196
	30.948	-34.403

Die konzerninternen Investmentgesellschaften sind Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 4.3). Über diese Gesellschaften tätigt die DBAG ihre Investitionen entweder gemeinsam mit einem Fonds oder in Langfristige Beteiligungen. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Netto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen und Private-Debt-Investments in Gesamthöhe von 16.837 Tausend Euro (Vorjahr: -56.102 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teil-Veräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 12.913 Tausend Euro (Vorjahr: 21.860 Tausend Euro) enthalten. Bei der Überleitung des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses auf die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft wird die Erhöhung des rechnerischen Carried Interest (siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“) in Höhe von 25.855 Tausend Euro (Vorjahr: Verminderung in Höhe von 4.979 Tausend Euro) als Abzugsposten berücksichtigt.

Die Anteile an Portfoliounternehmen betreffen eine Beteiligung, die vor dem Auflegen des DBAG ECF eingegangen wurde (siehe Tz. 4.4), sowie Anteile an der Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II. Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile.

Die Erträge aus Sonstigen Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betreffen im Wesentlichen Zinserträge aus Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen.

10. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
DBAG ECF	213	144
DBAG ECF IV	4.880	2.755
DBAG Fund VII	17.115	4.350
DBAG Fund VIII	19.145	4.850
DBAG Solvares Continuation Fund	971	93
ELF-Fonds	2.242	619
Sonstiges	3.786	906
	48.352	13.717

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft resultieren aus der Verwaltung oder Beratung von Fonds.

Die Erträge aus dem DBAG ECF betreffen den DBAG ECF II. Beim DBAG ECF I endete der Anspruch auf Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütung im Juni 2023. Beim DBAG ECF III werden seit Januar 2025 ebenfalls keine Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütungen mehr erzielt, nachdem im Vorjahr die nach der Teil-Veräußerung verbliebene Beteiligung an Solvares auf den DBAG Solvares Continuation Fund übertragen wurde.

Die Erträge aus dem DBAG ECF IV werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet. Im Vorjahr enthielten sie einen Sondereffekt in Höhe von 1.759 Tausend Euro. Dieser betraf die beim finalen Zeichnungsschluss am 15. November 2024 hinzugekommenen Fondsinvestoren, die eine Verwaltungsvergütung auf ihre Kapitalzusagen für den Zeitraum zwischen erstem und finalem Zeichnungsschluss des Fonds gezahlt haben.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII werden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt. Die Erträge aus dem Hauptfonds des DBAG Fund VIII

werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet, die Erträge aus dem Top-up-Fund auf Basis des investierten Kapitals.

Erträge aus dem DBAG Solvares Continuation Fund werden seit dem Zeichnungsschluss des Fonds am 26. November 2024 vereinnahmt. Sie werden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt.

Die Erträge aus den ELF-Fonds betreffen den ELF European Lending Fund I, den ELF European Lending Fund II und den ELF Capital Solutions Fund I. Sie werden auf Basis der Kapitalzusagen oder auf Basis des investierten Kapitals berechnet.

Unter „Sonstiges“ werden insbesondere Erträge aus Geschäftsführungs- oder investmentbezogenen Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften in Höhe von 3.570 Tausend Euro (Vorjahr: 825 Tausend Euro) dargestellt.

11. Personalaufwand

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Löhne und Gehälter		
Fixum und Zulagen	19.577	4.832
Variable Vergütung	9.621	2.841
	29.198	7.674
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	2.337	641
davon Altersversorgung	527	122
	31.534	8.315

Die variable Vergütung betrifft Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der DBAG.

Das System der variablen Vergütung von führenden Mitgliedern des Investment Advisory Teams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere an der Entwicklung des Portfolios, am

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

Eingehen neuer Beteiligungen und an dem Erfolg von Veräußerungen. Mitglieder des Investment Advisory Teams und der Corporate Functions können weiterhin eine erfolgsabhängige Tantieme im Zusammenhang mit Langfristigen Beteiligungen erhalten. Für die übrigen Mitglieder des Investment Advisory Teams und die Mitarbeiter der Corporate Functions orientiert sich die variable Vergütung am Unternehmenserfolg und an der persönlichen Leistung.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) im DBAG-Konzern betrug zum Stichtag:

	31.12.2025	31.12.2024
Angestellte (Vollzeit)	106	97
Angestellte (Teilzeit)	15	14

Dem Vorstand gehörten am Ende des Berichtsjahres 3 (Vorjahr: 3) Mitglieder an.

Im Berichtszeitraum waren durchschnittlich 117 Angestellte (Vorjahr: 111) im DBAG-Konzern beschäftigt.

12. Sonstige betriebliche Erträge

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand	7.397	2.582
Erträge aus Wertpapieren	1.045	900
Erträge aus Auflösung von Rückstellungen	546	586
Verminderung des beizulegenden Zeitwerts von sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten	31.214	0
Sonstiges	413	130
	40.615	4.198

Der weiterbelastbare Beratungsaufwand betrifft Verauslagungen für Fonds bzw. Portfoliounternehmen. Die Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand korrespondieren mit den entsprechenden Aufwendungen aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand (siehe Tz. 13).

Die Erträge aus Wertpapieren umfassen realisierte Erträge und unrealisierte Kurssteigerungen.

Die Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen betreffen insbesondere den Personalbereich in Höhe von 306 Tausend Euro (Vorjahr: 538 Tausend Euro); diese entfallen auf variable Vergütungen für Mitarbeiter und Vorstand, bei denen die Auszahlungsbedingungen nicht erfüllt wurden.

Die Erträge aus sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen die Verminderung des beizulegenden Zeitwerts einer bedingten Kaufpreisverbindlichkeit und einer variablen nachträglichen Kaufpreiszahlung im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an ELF Capital. Der Wertrückgang korrespondiert mit Wertminderungsaufwendungen der Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds), des Geschäfts- oder Firmenwertes sowie mit dem Rückgang der passiven latenten Steuern. Im Vorjahr wurde die Erhöhung des beizulegenden Zeitwerts dieser Verbindlichkeiten unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen (siehe Tz. 13).

13. Sonstige betriebliche Aufwendungen

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Weiterbelastbarer Beratungsaufwand	7.056	2.537
Sonstiger Beratungsaufwand	1.901	960
Beratungsaufwand Dealsourcing	1.224	135
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	1.157	562
Summe Beratungsaufwand	11.338	4.194
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	40.771	1.562
Fremdpersonal und sonstige Personalkosten	1.902	358
IT Kosten	1.723	392
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	1.612	388
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	1.327	202
Fund Investor Relations	1.021	198
Raumaufwendungen	766	236
Aufsichtsratsvergütung	583	130
Geschäftsbericht und Hauptversammlung	541	107
Versicherungen und Beiträge	379	79
Fair-Value-Änderungen von sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten	0	788
Sonstiges	1.187	508
	63.150	9.142

Der Posten „Weiterbelastbarer Beratungsaufwand“ beinhaltet im Wesentlichen Beratungsaufwendungen für die Prüfung von Beteiligungsmöglichkeiten. Die Aufwendungen betreffen im Wesentlichen den DBAG Fund VIII und den DBAG ECF IV.

Der Posten „Sonstiger Beratungsaufwand“ umfasst im Wesentlichen projektbezogene Aufwendungen. Diese resultieren unter anderem aus Beratungsleistungen für Weiterentwicklungen im Fondsgeschäft sowie für IT-Projekte.

Der Posten „Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte“ enthält Wertminderungsaufwendungen von Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) in Höhe von 26.603 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) und vom Geschäfts- oder Firmenwert von 8.002 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro). Diese korrespondieren mit dem Rückgang der sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten (siehe Tz. 12) und der passiven latenten Steuern (siehe Tz. 22). Für weiterführende Informationen verweisen wir auf Textziffer 16.

Der Posten „Fremdpersonal und sonstige Personalkosten“ enthält Kosten für Interimsmanagement und Honorare für freie Mitarbeiter sowie Aufwendungen für Personaleinstellungen und Fortbildungsmaßnahmen für Mitarbeiter.

14. Zinsaufwand

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Zinsaufwand Pensionsverpflichtung	817	201
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-741	-180
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	76	21
Wandelanleihe	6.338	1.593
Kreditlinien und Schuldscheindarlehen	3.423	580
Zinsswap	77	0
Sonstige	483	127
	10.397	2.321

Die erwarteten Zinserträge aus dem Planvermögen werden auf Basis desselben Zinssatzes ermittelt, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird. Zu den Parametern für die beiden Komponenten der Nettozinsen bezogen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen verweisen wir auf Textziffer 28.

Die Zinsaufwendungen aus der Wandelanleihe resultieren aus der Aufzinsung mit dem Effektivzinssatz.

Die Zinsaufwendungen aus Kreditlinien und Schuldscheindarlehen umfassen die jährliche Bereitstellungsprovision für die Kreditlinien sowie die Zinsen auf Inanspruchnahmen aus den Kreditlinien, Schuldscheindarlehen und ein weiteres Darlehen (siehe. Tz. 25).

Der Zinsaufwand aus Leasing beläuft sich auf 478 Tausend Euro (Vorjahr: 121 Tausend Euro) und wird unter dem Posten „Sonstige“ ausgewiesen.

15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Aufwand (+) / Ertrag (-)		
Ertragsteuern für die aktuelle Periode	731	243
Ertragsteuern für die Vorjahre	-193	-902
	538	-659
Latente Steuern aus temporären Differenzen	-10.835	-301
Latente Steuern aus Verlustvorträgen, Zinsvorträgen und Tax Credits	674	-11
	-10.160	-312
Tatsächlicher Steueraufwand/-ertrag	-9.622	-971

Die Überleitung vom theoretisch zu erwartenden Steueraufwand zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Steueraufwand stellt sich folgendermaßen dar:

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Ergebnis vor Steuern	15.077	-36.198
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften (in %)	31,925	31,925
Theoretischer Steueraufwand/-ertrag	4.813	-11.556
Veränderung des theoretischen Steueraufwands/-ertrags		
Steuerfreies Bewertungs- und Abgangsergebnis	-12.767	16.331
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-872	-8.451
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	502	42
Effekt aus der Nutzung von Verlustvorträgen	-681	-683
Anrechenbare Kapitalertragsteuer	-116	-306
Nicht angesetzte aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen und Verlustvorträge	989	4.388
Effekt aus Steuersatzunterschied	-1.273	0
Effekt aus Steuern betreffend Vorjahre	-193	-902
Sonstige Effekte	-25	165
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-9.622	-971
Steuerquote (in %)	-63,82	2,68

Der Konzernsteuersatz in Höhe von 31,925 Prozent (Vorjahr: 31,925 Prozent) für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer in Höhe von 15 Prozent (Vorjahr: 15 Prozent), Solidaritätszuschlag in Höhe von 0,825 Prozent (Vorjahr: 0,825 Prozent) sowie Gewerbesteuer der Stadt Frankfurt am Main in Höhe von 16,10 Prozent (Vorjahr: 16,10 Prozent) zusammen.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

16. Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen

in Tsd. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	31.12.2025	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024
Immaterielle Vermögenswerte	57.704	387	70	58.021	6.492	38.698	70	45.120	12.901	51.212
davon Geschäfts- oder Firmenwert	8.002	0	0	8.002	0	8.002	0	8.002	0	8.002
davon Kundenbeziehungen	46.925	0	0	46.925	4.237	30.513	0	34.750	12.175	42.688
davon selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte	485	387	0	872	24	148	0	172	700	462
davon erworbene gewerbliche Schutzrechte	2.293	0	70	2.223	2.232	35	70	2.197	25	60
Sachanlagen	19.191	1.522	2.232	18.481	6.424	2.073	2.181	6.316	12.166	12.769
davon Nutzungsrechte	15.292	1.171	383	16.080	3.684	1.755	348	5.091	10.991	11.610
	76.895	1.909	2.302	76.502	12.916	40.771	2.251	51.436	25.067	63.980

in Tsd. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	31.12.2024	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	31.12.2024	31.12.2024	30.9.2024
Immaterielle Vermögenswerte	57.601	126	23	57.704	5.497	1.018	23	6.492	51.212	52.104
davon Geschäfts- oder Firmenwert	8.002	0	0	8.002	0	0	0	0	8.002	8.002
davon Kundenbeziehungen	46.925	0	0	46.925	3.259	978	0	4.237	42.688	43.666
davon selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte	359	126	0	485	6	18	0	24	462	353
davon erworbene gewerbliche Schutzrechte	2.316	0	23	2.293	2.232	23	23	2.232	60	83
Sachanlagen	19.534	24	367	19.191	6.247	544	367	6.424	12.769	13.288
davon Nutzungsrechte	15.558	0	266	15.292	3.543	407	266	3.684	11.610	12.016
	77.135	150	390	76.895	11.744	1.562	390	12.916	63.980	65.392

Immaterielle Vermögenswerte

Der Geschäfts- oder Firmenwert und die Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) sind der CGU ELF Capital zugeordnet. Für diese erfolgte im Berichtsjahr ein Werthaltigkeitstest, aus dem sich ein Wertminderungsbedarf für den Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 8.002 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) und ein Wertminderungsbedarf für die Kundenbeziehungen in Höhe von 26.603 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro)

ergaben, da der erzielbare Betrag unter dem Buchwert der CGU lag. Der erzielbare Betrag entsprach dabei dem Nutzungswert der CGU. Der beizulegende Zeitwert wurde anhand desselben Ertragswertverfahrens wie der Nutzungswert ermittelt. Der beizulegende Zeitwert abzüglich der Kosten der Veräußerung lag damit unter dem Nutzungswert und war nicht relevant für die Berechnung des Wertminderungsbedarfs. Die Ermittlung des Nutzungswertes berücksichtigte ein Wachstum von unverändert 0 Prozent und einen Diskontierungssatz vor Steuern von 14,60 Prozent (Vorjahr: 13,54 Prozent).

Eine Erhöhung des Diskontierungszinssatzes um 100 Basispunkte würde zu einem weiteren Wertminderungsbedarf von 653 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) führen. Eine relative Verminderung der angenommenen Verwaltungsvergütung um 5 Prozent würde zu einem zusätzlichen Wertminderungsbedarf in Höhe von 645 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) führen.

Der Wertminderungsbedarf bei den Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) und

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

beim Geschäfts- oder Firmenwert ist insbesondere auf das schwierige Fundraising-Umfeld zurückzuführen. Die Wertminderung korrespondiert mit einem Wertrückgang der bedingten Kaufpreisverbindlichkeit und der variablen nachträglichen Kaufpreiszahlung für die Anteile an ELF Capital unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten, sowie der passiven latenten Steuern.

Für die Kundenbeziehungen wurde eine Nutzungsdauer von 12 Jahren angenommen. Diese orientiert sich an der erwarteten maximalen Laufzeit eines ELF-Fonds.

Im Berichtszeitraum wurden Herstellungskosten für selbst geschaffene Software in Höhe von 387 Tausend Euro aktiviert (Vorjahr: 126 Tausend Euro als geleistete Anzahlungen). Insgesamt belaufen sich die Herstellungskosten selbst geschaffener Software auf 872 Tausend Euro (Vorjahr: 486 Tausend Euro). Die Nutzungsdauer dieser Software beträgt 5 Jahre.

Sachanlagen

Die Buchwerte der Nutzungsrechte entfallen in Höhe von 10.772 Tausend Euro (Vorjahr: 11.477 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Von den Abschreibungen entfallen 1.686 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 397 Tausend Euro) auf diese Geschäftsräume. Die Abschreibungen sind ausschließlich planmäßig.

Die DBAG macht von dem Wahlrecht des IFRS 16 Gebrauch und verzichtet auf den Ansatz von Nutzungsrechten aus kurzfristigen Leasingverhältnissen und Leasingverhältnissen, bei denen der zugrunde liegende Vermögenswert nur von geringem Wert ist. Der Aufwand aus solchen Leasingverhältnissen betrug im Berichtszeitraum 124 Tausend Euro (Vorjahr: 13 Tausend Euro).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamt-ergebnisrechnung und Konzernbilanz

17. Finanzanlagen

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	748.313	604.943
Anteile an Portfoliounternehmen	18.080	3.105
Sonstige Finanzanlagen	508	461
	766.901	608.510

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2025
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	604.943	133.611	7.078	16.837	748.313
Anteile an Portfoliounternehmen	3.105	15.120	0	-145	18.080
Sonstige Finanzanlagen	461	150	111	7	508
	608.510	148.881	7.189	16.699	766.901

in Tsd. €	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	674.806	22.262	36.022	-56.102	604.943
Anteile an Portfoliounternehmen	3.464	0	0	-358	3.105
Sonstige Finanzanlagen	458	0	0	3	461
	678.728	22.262	36.022	-56.458	608.510

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Portfoliounternehmen sowie in Private-Debt-Instrumente.

Die Wertänderungen der Finanzanlagen werden in der Konzern-Gesamt-ergebnisrechnung unter dem Posten „Nettoerträge aus dem Investment-geschäft“ erfasst.

Die Zugänge bei den Anteilen an Portfoliounternehmen betreffen das Investment in die Holdinggesellschaft eines Portfoliunternehmens im DBAG ECF II. Das Investment erfolgte in Form von Vorzugskapital.

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den zusammengefassten Lagebericht unter der Überschrift „Finanzanlagen“.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

18. Sonstige Vermögenswerte

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Mietkautionen	601	688
Umsatzsteuer	296	579
Körperschaftsteuerforderungen	0	666
Forderungen gegen Personal	297	730
Sonstige Forderungen	2.561	6.370
	3.755	9.033

Mietkautionen in Höhe von 601 Tausend Euro (Vorjahr: 688 Tausend Euro) sowie Forderungen gegen Personal in Höhe von 291 Tausend Euro (Vorjahr: 291 Tausend Euro) haben eine Laufzeit von über einem Jahr und werden unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Im Geschäftsjahr 2025 wurden die Körperschaftssteuerforderungen durch Erstattungen des Finanzamts ausgeglichen (Vorjahr: 666 Tausend Euro).

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Im Vorjahr beinhaltete die Position ein kurzfristiges Darlehen an das Investitionsvehikel, über das das Investment Advisory Team und weitere Mitarbeiter der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund investierten; dieses wurde im Geschäftsjahr 2025 vollständig zurückgezahlt.

19. Forderungen

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Forderungen aus dem Fondsgeschäft	999	2.093
Forderungen aus weiterbelastbarem Aufwand	4.486	2.852
Forderungen gegen Fonds	5.485	4.945
Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel und sonstige Forderungen	618	1.325
Forderungen gegen Holdinggesellschaften	1.123	823
	7.226	7.093

Die Forderungen aus dem Fondsgeschäft bestehen im Berichtsjahr gegen den DBAG ECF IV.

Die Forderungen aus weiterbelastbarem Aufwand bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG ECF IV und den DBAG Fund VIII. Sie betreffen Beratungsaufwendungen für nicht zustande gekommene Transaktionen.

Die Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel und sonstige Forderungen betreffen im Wesentlichen noch ausstehende Ausschüttungen des DBAG ECF III.

20. Wertpapiere

Die Wertpapiere beinhalten Anteile an kurzfristig gehaltenen Geldmarktfonds in Höhe von 8.454 Tausend Euro (Vorjahr: 103.967 Tausend Euro). Die Veränderung gegenüber dem 31. Dezember 2024 ist im Wesentlichen auf die Veräußerung von Wertpapieren zur Finanzierung von Kapitalabrufen zurückzuführen.

21. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen. Zum Stichtag betreffen diese den DBAG Fund VII in Höhe von 2.254 Tausend Euro (Vorjahr: 7.164 Tausend Euro), den DBAG Fund VIII in Höhe von 39.132 Tausend Euro (Vorjahr: 24.461 Tausend Euro) sowie den DBAG ECF IV in Höhe von 4.615 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamt-
ergebnisrechnung
und Konzernbilanz

22. Aktive und passive latente Steuern

22.1 Latente Steuern

in Tsd. €	31.12.2024	Veränderung		31.12.2025		
	Saldo (Aktive latente Steuer (+)/Passive latente Steuer (-))	Steueraufwand/-ertrag	Veränderung im sonsti- gen Ergebnis	Saldo (Aktive latente Steuer (+)/Passive latente Steuer (-))	Aktive latente Steuer (+)	Passive latente Steuer (-)
Langfristige Vermögenswerte						
Immaterielle Vermögenswerte	-13.735	10.949		-2.786		-2.786
Sachanlagen	-3.189	648		-2.541	3	-2.544
Finanzanlagen	7.161	-429		6.733	6.733	
Sonstige Vermögenswerte	-93	15		-78		-78
Kurzfristige Vermögenswerte						
Sonstige Vermögenswerte	3.418	418		3.836	3.853	-17
Langfristiges Fremdkapital						
Kreditverbindlichkeiten	-1.582	485		-1.098		-1.098
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	-4.338	1.367	-1.359	-4.329		-4.329
Sonstige Verbindlichkeiten	3.086	-390		2.695	2.695	
Kurzfristiges Fremdkapital						
Sonstige Verbindlichkeiten	314	191		505	629	-124
Sonstige Rückstellungen	347	-607		-260	236	-496
Verlustvorträge	14.349	-3.587		10.762	10.762	
Summe vor Nichtansatz/Wertberichtigung	5.737	9.062	-1.359	13.441	24.912	-11.471
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen	4.685	1.814	-1.359	5.142	5.142	
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf Verlustvorträge	13.675	-2.912		10.762	10.762	
Wertberichtigung aktiver latenter Steuern	18.360	-1.099	-1.359	15.904	15.904	
Summe nach Nichtansatz/Wertberichtigung	-12.623	10.160	0	-2.463	9.008	-11.471
Saldierung					-8.837	8.837
Summe nach Saldierung					170	-2.633

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

22.2 Abzugsfähige temporäre Differenzen und Verlustvorträge, für die in der Bilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt wurde

in Tsd. €	31.12.2025		31.12.2024	
	Betrag	Datum des Verfalls	Betrag	Datum des Verfalls
Abzugsfähige temporäre Differenzen	16.868	n.a.	16.754 ¹	n.a.
Inländische Verlustvorträge				
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	72.872	n.a.	75.102	n.a.
Gewerbesteuerliche Verlustvorträge	8.800	n.a.	11.118	n.a.

1 Der Vorjahresbetrag wurde im Vergleich zum Vorjahresbericht angepasst, anstelle der Steuerauswirkung wird die Bemessungsgrundlage gezeigt.

Im Berichtszeitraum bestehen temporäre Differenzen in Höhe von 0 Tausend Euro (Vorjahr: 932 Tausend Euro) im Zusammenhang mit Anteilen an Tochterunternehmen, für die keine latenten Steuerschulden bilanziert wurden.

Nach Ansicht der DBAG liegen keine wesentlichen unsicheren Steuerpositionen im Sinne des IFRIC 23 vor und die DBAG ist der Auffassung, dass die gebildeten Steuerrückstellungen für die noch nicht abgeschlossenen Jahre unter Berücksichtigung aller verfügbaren Informationen, einschließlich der Interpretationen des Steuerrechts und der Erfahrungen, angemessen sind.

23. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2025 66.733.328,76 Euro (Vorjahr: 66.733.328,76 Euro) und ist in 18.804.992 auf den Namen lautende Stückaktien (Vorjahr: 18.804.992) eingeteilt. Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme. Aus eigenen Aktien steht der Gesellschaft kein Stimmrecht zu.

	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Im Umlauf befindliche Aktien zu Beginn der Berichtsperiode	18.158.725	18.310.297
Verminderung durch im Rahmen von Aktienrückkaufprogrammen erworbene Aktien	584.420	151.572
Erhöhung durch an Mitarbeiter ausgegebene/veräußerte Aktien	11.246	0
Im Umlauf befindliche Aktien am Ende der Berichtsperiode	17.585.551	18.158.725
Eigene Anteile	1.219.441	646.267
Ausgegebene Aktien am Ende der Berichtsperiode	18.804.992	18.804.992

Im Berichtszeitraum hat die DBAG 584.420 (Vorjahr: 151.572) Stückaktien erworben (im Rahmen beider Aktienrückkaufprogramme, siehe Erläuterungen unter der nachfolgenden Überschrift „Erwerb eigener Aktien“). Zum Stichtag befinden sich 1.219.441 (Vorjahr: 646.267) Stückaktien im eigenen Bestand. Diese eigenen Aktien sind von dem Posten „Gezeichnetes Kapital“ abgesetzt. Der auf die eigenen Anteile entfallende Betrag des Grundkapitals beträgt 4.329.015,55 Euro (Vorjahr: 2.294.244,95 Euro). Dies entspricht einem Anteil am Grundkapital von 6,49 Prozent (Vorjahr: 3,44 Prozent).

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf (Regulierter Markt) zugelassen. Daneben sind die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen Berlin-Bremen, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2030 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 13.346.664,34 Euro gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre unter den in der Ermächtigung genannten Voraussetzungen ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2025).

Im Berichtszeitraum machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 26. Mai 2030 eigene Aktien bis zu 10 Prozent des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung 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. Durch diese Ermächtigung wurde die frühere Ermächtigung, die von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 beschlossen worden war, ersetzt. Das durch Bekanntmachung vom 4. März 2024 angekündigte Aktienrückkaufprogramm („Aktienrückkaufprogramm 2024“) wurde zum 18. Februar 2025 abgeschlossen. Die Gesamtzahl der im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2024 zurückgekauften Aktien belief sich auf 788.300 Aktien. Der durchschnittliche Kaufpreis pro Aktie betrug 25,4734 Euro. Insgesamt wurden Aktien zu einem Gesamtkaufpreis von 19.999.286,35 Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) zurückgekauft.

Am 20. Februar 2025 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung eines weiteren Aktienrückkaufprogramms („Aktienrückkaufprogramm 2025“) mit einer Laufzeit von einem Jahr beschlossen. Das Gesamtvolumen des Aktienrückkaufprogramms 2025 beträgt bis zu 20 Millionen Euro und maximal 800.000 Stückaktien.

Im Berichtszeitraum wurden unter dem alten Aktienrückkaufprogramm 2024 und unter dem neuen Aktienrückkaufprogramm 2025 zusammen insgesamt 584.420 Stückaktien für einen Gesamtbetrag von 14.466.128,15 Euro erworben.

Bedingtes Kapital

Das Grundkapital ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 um bis zu 13.346.664,34 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.760.998 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2024/I). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Die

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“), jeweils mit Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung am 22. Februar 2024 beschlossenen Ermächtigung bis zum 21. Februar 2029 begeben werden.

Kapitalrücklage

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	254.747	256.843
Veränderung	-7.927	-2.096
Stand am Ende der Berichtsperiode	246.820	254.747

Die Kapitalrücklage umfasst Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Die Kapitalrücklage wurde im Berichtszeitraum um 7.926.868,38 Euro vermindert (Rückkauf eigener Aktien).

Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- › die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,
- › Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- › die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus einem Versorgungsplan/Planvermögen (siehe Tz. 28) sowie
- › Effekte aus der Erstanwendung des IFRS 9.

Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2024 betrug 281.616.201,07 Euro und der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 31. Dezember 2024 betrug 282.319.461,73 Euro. Die Hauptversammlung beschloss am 27. Mai 2025 die Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2023/2024 und die Ausschüttung einer Dividende von 0,25 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Rumpfgeschäftsjahr 2024. Der verbliebene Bilanzgewinn wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 31. Dezember 2025 beträgt 223.018.243,04 Euro. Der Vorstand fasste am 2. März 2026 den Beschluss, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2025 vorzuschlagen. Der verbleibende Bilanzgewinn soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

24. Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	63	62
Ergebnisanteil	1	1
Stand am Ende der Berichtsperiode	64	63

Die Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter beinhalten Kapital- und Ergebnisanteile von konzernfremden Gesellschaftern an vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Sie betreffen die Gesellschaften AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, DBG Advising GmbH & Co. KG, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) LP, DBG Management GP (Guernsey) Ltd., DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG und European PE Opportunity Manager LP (siehe Tz. 4.2).

25. Kreditverbindlichkeiten

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Wandelanleihe	98.586	95.044
Kreditlinie	96.109	0
Schuldscheindarlehen	13.500	13.500
Darlehen	10.000	10.000
	218.194	118.544

Die Wandelanleihe wurde bei Zugang mit dem Saldo aus dem Bruttoemissionserlös in Höhe von 100.000 Tausend Euro und dem Wert der Eigenkapitalkomponente in Höhe von 3.674 Tausend Euro, unter Berücksichtigung der anteiligen Emissionskosten in Höhe von 1.686 Tausend Euro bilanziert. Zum Stichtag erhöhte sich der Buchwert infolge der Aufzinsung mit dem Effektivzinssatz von 6,79 Prozent (siehe Tz. 14) und verminderte sich um Kuponzahlungen in Höhe von 2.750 Tausend Euro (Vorjahr: 2.750 Tausend Euro). Die Wandelanleihe hat eine Laufzeit von 5,5 Jahren.

Die Ziehungen aus den Kreditlinien haben Restlaufzeiten von unter einem Jahr.

Die Schuldscheindarlehen haben Restlaufzeiten zwischen 2 und 6 Jahren, das Darlehen hat eine Restlaufzeit von 6 Jahren.

26. Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Bedingte Kaufpreiszahlung	2.952	33.179
Nachträglich bedingte Kaufpreiszahlung	944	2.271
Feste nachträgliche Kaufpreiszahlung	0	340
Derivative Finanzinstrumente	6	0
	3.902	35.790

Die Kaufpreisverbindlichkeiten betreffen den Erwerb der Anteile an ELF Capital. Die Veränderung der bedingten Kaufpreisverbindlichkeiten gegenüber dem Vorjahr geht auf eine Änderung des beizulegenden Zeitwertes zurück und korrespondiert mit der Wertminderung der Kundenbeziehungen und des Geschäfts- oder Firmenwertes (siehe Tz. 15), sowie mit dem Rückgang der passiven latenten Steuern.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

Die feste nachträgliche Kaufpreiszahlung wurde im Berichtszeitraum ausbezahlt; die Auszahlung ist im Cashflow aus Investitionstätigkeit entsprechend dargestellt.

Die derivativen Finanzinstrumente betreffen den Zinsswap zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos aus der variablen Verzinsung eines Darlehens (siehe Tz. 25). Der Zinsswap wandelt die variable Darlehensverzinsung in eine fixe Verzinsung um, er hat einen Bezugsbetrag in Höhe von 10.000 Tausend Euro und eine Laufzeit von 7 Jahren.

27. Leasingverhältnisse

Zum 31. Dezember 2025 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 10.991 Tausend Euro (Vorjahr: 11.610 Tausend Euro) (siehe Tz. 16).

Die korrespondierenden Verbindlichkeiten sind in Höhe von 10.212 Tausend Euro (Vorjahr: 10.944 Tausend Euro) in den langfristigen Leasingverbindlichkeiten und in Höhe von 1.685 Tausend Euro (Vorjahr: 1.503 Tausend Euro) in den kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand (siehe Tz. 14).

28. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Barwert der Pensionsverpflichtungen	26.746	27.810
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-25.886	-24.368
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	860	3.443

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Barwert der Pensionsverpflichtungen zu Beginn der Berichtsperiode	27.810	28.114
Zinsaufwand	817	201
Dienstzeitaufwand	97	27
Ausgezahlte Leistungen	-1.057	-207
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+)	-922	-324
Barwert der Pensionsverpflichtungen am Ende der Berichtsperiode	26.746	27.810

Der versicherungsmathematische Gewinn in Höhe von 922 Tausend Euro (Vorjahr: 324 Tausend Euro) ergibt sich als Summe des Ertrags aus dem gestiegenen Rechnungszins in Höhe von 795 Tausend Euro (Vorjahr: 241 Tausend Euro) und des Ertrags aus erfahrungsbedingten Veränderungen in Höhe von 127 Tausend Euro (Vorjahr: 83 Tausend Euro).

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag wird mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens berechnet. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

	31.12.2025	31.12.2024
Rechnungszins (in %)	3,33	3,04
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend) (in %)	2,50	2,50
Rentendynamik (in %)	2,30	2,30
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Klaus Heubeck	2018G	2018G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung (in %)	2,30	2,30

Für die Berücksichtigung der Fluktuation wurden unternehmensspezifische alters- und geschlechtsabhängige Fluktuationswahrscheinlichkeiten angesetzt. Die Fluktuationswahrscheinlichkeiten liegen in einer Bandbreite von 0,1000 bis 0,0050 für ein Alter zwischen 15 und 65 Jahren.

Der Rechnungszins basiert auf dem Zinsindex iBoxx corporate AA10+, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten besser Bonität ermittelt wird.

Die DBAG wendet die Richttafeln von Klaus Heubeck (RT 2018 G) an.

Seit Oktober 2013 legt die DBAG modifizierte Sterbetafeln zugrunde, 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 3 Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Am 31. Dezember 2025 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtungen bei 10 Jahren (Vorjahr: 11 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zu Beginn der Berichtsperiode	24.368	24.341
Erwartete Zinserträge	741	180
Gewinne (+)/Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	777	-154
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens am Ende der Berichtsperiode	25.886	24.368

Der Gewinn von 777 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 154 Tausend Euro) resultiert aus dem Unterschied zwischen der tatsächlichen und der geplanten Rendite sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamt-ergebnisrechnung und Konzernbilanz

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Dienstzeitaufwand	97	27
Zinsaufwand	817	201
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-741	-180
	173	48

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen.

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 Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) zu Beginn der Berichtsperiode	-18.026	-18.196
Gewinne (+)/Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-777	154
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen	795	241
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	127	83
Versicherungsmathematische Gewinne (+ /Verluste (-) am Ende der Berichtsperiode	-16.327	-18.026

Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für die DBAG ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens.

Veränderungen des Barwertes 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 Zinsänderungsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach unserer Einschätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-1.274	-1.510
Verringerung um 50 bp	1.398	1.484
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-741	-881
Verringerung um 1 Jahr	689	643

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz der übrigen Parameter.

Das Planvermögen ist in einem Spezialfonds angelegt. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit

der Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Vom beizulegenden Zeitwert des Planvermögens – es handelt sich um im aktiven Markt gelistetes Planvermögen – entfallen 62,0 Prozent auf Investitionen in Schuldinstrumente, 25,4 Prozent auf Investitionen in Rentenfonds, 9,7 Prozent auf Bankguthaben sowie 2,9 Prozent auf sonstige Komponenten. Bei den Schuldinstrumenten handelt es sich um inländische Anleihen der öffentlichen Hand.

Die Wertentwicklung des Spezialfonds unterliegt je nach Anlageklassen dem Zinsänderungsrisiko (verzinsliche Wertpapiere) oder dem Marktpreisrisiko (Aktien). Steigt (fällt) der Zinssatz für verzinsliche Wertpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens. Steigt (fällt) der Marktpreis für Aktien, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ist wie die verzinslichen Wertpapiere abhängig vom Zinsänderungsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsverpflichtungen.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

29. Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen gliedern sich wie folgt:

in Tsd. €	1.1.2025	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	31.12.2025
Personalbereich	6.864	3.781	306	10.158	12.935
davon variable Vergütung	4.612	3.052	306	9.611	10.866
Beratungskosten sowie Abschluss- und Prüfungskosten	1.208	708	16	1.062	1.546
Ausstehende Rechnungen	3.080	2.694	109	954	1.231
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	347	267	79	328	328
Übriges	750	716	36	561	560
	12.249	8.166	546	13.063	16.600

Die variablen Vergütungen im Personalbereich betreffen erfolgsbezogene Vergütungen.

Zum 31. Dezember 2025 sind die Rückstellungen im Personalbereich in Höhe von 1.623 Tausend Euro (Vorjahr: 511 Tausend Euro) langfristig. Diese betreffen im Wesentlichen eine Altersteilzeitvereinbarung und Tantiemen.

Die übrigen Rückstellungen haben, wie im Vorjahr, eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

30. Sonstige Verbindlichkeiten

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Verbindlichkeiten gegenüber Parallelfonds	20.347	6
Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln	5.756	26
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	461	368
Sonstige Verbindlichkeiten	1.411	950
	27.975	1.350

Die Verbindlichkeiten gegenüber Parallelfonds sowie die Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln betreffen im Wesentlichen im Voraus gezahlte Verwaltungsvergütungen für den DBAG Fund VII.

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten für die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder, Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuern sowie Verbindlichkeiten in Zusammenhang mit Aktienrückkäufen.

31. Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Das Treuhandvermögen betrug zum Bilanzstichtag 0 Tausend Euro (Vorjahr: 4 Tausend Euro). Im Vorjahr handelte es sich beim Treuhandvermögen um Guthaben auf Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen; Treuhandverbindlichkeiten bestanden in derselben Höhe.

Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

32. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

In der Konzern-Kapitalflussrechnung 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 angewandt.

Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil dies dem Geschäftsmodell der DBAG eher gerecht wird. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, wird die Zwischensumme „Cashflow aus Investments“ ausgewiesen.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt. Im Berichtszeitraum sind erhaltene Zinsen in Höhe von 1.605 Tausend Euro (Vorjahr: 500 Tausend Euro) sowie gezahlte Zinsen in Höhe von 5.416 Tausend Euro (Vorjahr: 3.032 Tausend Euro) berücksichtigt. Weiterhin beinhaltet dieser Posten gezahlte Steuern in Höhe von 1.778 Tausend Euro (Vorjahr: 1.098 Tausend Euro) sowie erhaltene Steuern in Höhe von 636 Tausend Euro (Vorjahr: 703 Tausend Euro).

Im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit sind im Wesentlichen Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien und die Dividende, Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien und Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten enthalten.

in Tsd. €	1.1.2025	Cashflows	Sonstige Veränderungen	31.12.2025
Kreditverbindlichkeiten ¹	118.544	92.250	7.400	218.194
Leasingverbindlichkeiten	12.447	-1.657	1.107	11.897
Zinsswap	0	18	-12	6
	130.991	90.611	8.495	230.097

1 Der Cashflow umfasst Auszahlungen in Höhe von 2.750 Tausend Euro für die Zinszahlungen der Wandelanleihe sowie Einzahlungen aus der Aufnahme von kurzfristigen Kreditverbindlichkeiten in Höhe von 95.000 Tausend Euro.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und am Ende der Periode bestand im Wesentlichen aus Bankguthaben.

Sonstige Angaben

33. Finanzrisiken und Risikomanagement

Die DBAG unterliegt finanziellen Risiken, die insbesondere dazu führen können, dass die Vermögenswerte an Wert verlieren und/oder Gewinne sich mindern können. Eine Absicherung dieser Risiken findet bei der DBAG nicht statt. Im Folgenden werden die finanziellen Risiken sowie die Ziele und Verfahren des Risikomanagements beschrieben.

33.1 Marktrisiko

Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten oder die zukünftigen Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch steigende oder sinkende Marktpreise verändern. Beim Marktrisiko lassen sich Wechselkursrisiko, Zinsänderungsrisiko und sonstige Preisrisiken unterscheiden. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht bei Beteiligungen, die in britischem Pfund, Schweizer Franken oder US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückflüsse in Fremdwährung erfolgen werden. Dadurch, dass die zukünftigen Rückflüsse von Fremdwährungsrisiken betroffen sind, können sich auch die beizulegenden Zeitwerte der betreffenden Portfoliounternehmen ändern. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf deren Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung ab.

Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 127 Tausend Euro (Vorjahr: 187 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund, in Höhe von 4.680 Tausend Euro (Vorjahr: 44.135 Tausend Euro) einem Schweizer-Franken-Wechselkursrisiko und in Höhe von 66.134 Tausend Euro (Vorjahr: 55.117 Tausend Euro) einem US-Dollar-Wechselkursrisiko. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen beträgt -8.444 Tausend Euro (Vorjahr: 3.971 Tausend Euro).

Ein Anstieg bzw. Rückgang der Devisenkurse um 10 Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang bzw. Anstieg des

Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 7.094 Tausend Euro (Vorjahr: 9.944 Tausend Euro) bedeuten.

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Rückflüsse aus den Investments ungewiss ist. Mit Rückflüssen aus den in Fremdwährung eingegangenen Beteiligungen nimmt das Fremdwährungsrisiko ab.

Zinsänderungsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich einerseits auf die beizulegenden Zeitwerte der nach dem DCF-Verfahren bewerteten Investitionen und auf die Zinserträge aus der Anlage der Finanzmittel aus und andererseits auf den Zinsaufwand bei der Aufnahme von Fremdkapital und auf die beizulegenden Zeitwerte variabler Kaufpreisverbindlichkeit. Die Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

Die Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 134.419 Tausend Euro (Vorjahr: 75.318 Tausend Euro) einem Zinsänderungsrisiko. Davon entfallen 84.481 Tausend Euro (Vorjahr: 15.044 Tausend Euro) auf 4 Private-Debt-Investments und 49.811 Tausend Euro (Vorjahr: 60.086 Tausend Euro) auf Portfoliounternehmen, die nach einem DCF-Verfahren bewertet werden oder bei denen der vereinbarte Veräußerungspreis bzw. die noch zu erwartenden Rückflüsse auf den Stichtag diskontiert werden. Die Finanzmittel belaufen sich auf 71.627 Tausend Euro (Vorjahr: 126.164 Tausend Euro). Die darin enthaltenen flüssigen Mittel sind kurzfristig angelegt; aus ihrer Anlage ergeben sich keine Zinserträge. Bei den in den Finanzmitteln enthaltenen Wertpapieren in Höhe von 8.454 Tausend Euro (Vorjahr: 103.967 Tausend Euro) handelt es sich um Anteile an Geldmarktfonds, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Die Kreditverbindlichkeiten sind in Höhe von 3.500 Tausend Euro (Vorjahr: 3.500 Tausend Euro) festverzinslich. Die variable Verzinsung von Kreditverbindlichkeiten in Höhe von 10.000 Tausend Euro (Vorjahr: 10.000 Tausend Euro) wurde mithilfe eines Zinsswaps in eine fixe Verzinsung umgewandelt. In den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten

sind im Wesentlichen eine variable nachträgliche Kaufpreiszahlung und eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit in Gesamthöhe von 3.901 Tausend Euro (Vorjahr: 35.450 Tausend Euro) enthalten, die anhand einer Ertragswertmethode zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Bezogen auf die Finanzanlagen führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung bzw. Erhöhung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 3.430 Tausend Euro (Vorjahr: 3.727 Tausend Euro). Bei den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte zu einer Erhöhung bzw. Minderung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 530 Tausend Euro (Vorjahr: 1.034 Tausend Euro).

Die Höhe der Finanzmittel kann starken Schwankungen unterliegen und ist nicht sicher prognostizierbar; daher findet keine Absicherung statt. Die Finanzanlagen werden ebenfalls nicht abgesichert; das Zinsänderungsrisiko nimmt mit Rückflüssen aus dem jeweiligen Fonds ab. Die Kreditverbindlichkeiten, die festverzinslichen Kreditverbindlichkeiten und die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten werden ebenfalls nicht abgesichert. Das Zinsänderungsrisiko nimmt im Zeitverlauf ab.

Sonstige Preisrisiken

Sonstige Preisrisiken ergeben sich vor allem aus der zukünftigen Bewertung der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften und Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert. Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einen Bezug zu den Finanzmärkten oder zu jenen Märkten haben, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungs-multiplikatoren, die Erfolgsgrößen und die Verschuldung der Portfoliounternehmen.

Die Private-Equity-Investments in den Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Das Bewertungsergebnis beträgt 16.699 Tausend Euro (Vorjahr: -56.458 Tausend Euro).

Sonstige Angaben

Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer Veränderung des Multiplikators um +/- 10 Prozent würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung um bis zu +/- 40.955 Tausend Euro (Vorjahr: +/- 38.464 Tausend Euro) ergeben. Die absolute Höhe dieser Betragsanpassung entspricht einem Anteil von 6,4 Prozent (Vorjahr: 5,9 Prozent) am Konzerneigenkapital.

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält die DBAG zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams sind im Aufsichtsrat bzw. im Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

33.2 Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für die DBAG derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 63.173 Tausend Euro (Vorjahr: 22.197 Tausend Euro). Zusammen mit den Wertpapieren in Höhe von 8.454 Tausend Euro (Vorjahr: 103.967 Tausend Euro) und dem nicht gezogenen Teil aus zwei bestehenden Kreditlinien in einer Gesamthöhe von 31.460 Tausend Euro (Vorjahr: 126.660 Tausend Euro) betragen die verfügbaren Mittel der DBAG 103.087 Tausend Euro (Vorjahr: 252.824 Tausend Euro).

Die kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten, die kurzfristigen sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten und die kurzfristigen sonstigen Verbindlichkeiten betragen insgesamt 29.660 Tausend Euro (Vorjahr: 3.386

Tausend Euro). Die abrufbaren Kapitalzusagen der DBAG belaufen sich auf 210.459 Tausend Euro (Vorjahr: 330.910 Tausend Euro).

Die DBAG geht davon aus, dass sie den Unterschied zwischen den kurzfristigen Verbindlichkeiten und den abrufbaren Kapitalzusagen einerseits sowie den verfügbaren Mitteln andererseits in Höhe von 137.032 Tausend Euro (Vorjahr: 81.472 Tausend Euro) durch Mittelrückflüsse aus der Veräußerung von Portfoliounternehmen sowie durch Rückflüsse aus den Private-Debt-Investments decken kann.

Die finanziellen Verbindlichkeiten, darunter ein derivatives Finanzinstrument, und die Leasingverbindlichkeiten (undiskontiert) haben folgende Fälligkeitsstruktur:

	31.12.2025			
	Restlaufzeit			
in Tsd. € ¹	≤ 1 Jahr	1-5 Jahre	≥ 5 Jahre	Summe
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	0	0	64	64
Kreditverbindlichkeiten	102.577	129.547	13.851	245.975
Leasingverbindlichkeiten	2.123	7.871	3.455	13.449
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	47	4.750	-41	4.756
davon: Zinsswap	47	6	-41	12
Sonstige Verbindlichkeiten	27.975	0	0	27.975
	132.722	142.168	17.329	292.219

1 Auszahlungen (+)/Einzahlungen (-)

	31.12.2024			
	Restlaufzeit			
in Tsd. €	≤ 1 Jahr	1-5 Jahre	≥ 5 Jahre	Summe
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	0	0	63	63
Kreditverbindlichkeiten	7.066	37.650	122.144	166.860
Leasingverbindlichkeiten	1.991	7.425	4.975	14.391
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	2.180	45.581	0	47.761
Sonstige Verbindlichkeiten	1.350	0	0	1.350
	12.587	90.656	127.182	230.425

33.3 Ausfallrisiko

Ein Risiko für die DBAG kann sich auch daraus ergeben, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt und der DBAG dadurch finanzielle Verluste entstehen.

Bei den nachfolgenden Bilanzposten stellt der Buchwert das maximale Ausfallrisiko dar:

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Forderungen	7.226	7.093
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	31.624
Flüssige Mittel	63.173	22.197
Sonstige Vermögenswerte ¹	1.995	4.558
	118.395	65.472

1 Ohne Abgrenzungen, Körperschaftsteuerrückforderung, Forderungen aus Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.760 Tsd. € (Vorjahr: 4.475 Tsd. €)

Die Zuführung zur Risikovorsorge für die darin enthaltenen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerte betrug 2 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

Forderungen: Schuldner sind unsere Co-Investitionsvehikel und die Fonds. Die Zahlungsverpflichtungen können durch Kapitalabrufe bei der DBAG bzw. bei den Investoren befriedigt werden.

Sonstige Angaben

Sonstige Finanzinstrumente: Der Posten beinhaltet kurzfristige Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel. Die Mittel werden nach Ablauf der Laufzeit von bis zu 270 Tagen bei der DBAG abgerufen und die Ausleihungen werden zurückgezahlt.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel der DBAG sind Einlagen bei europäischen Kreditinstituten und in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

Sonstige Vermögenswerte: Die sonstigen Vermögenswerte betreffen insbesondere Mietkautionen, die vorwiegend bei europäischen Kreditinstituten angelegt und in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden sind.

Sonstige Angaben

34. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen, die Wertpapiere und die Sonstigen Finanzinstrumente sind vollständig zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die Forderungen, die flüssigen Mittel und die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen Finanzinstrumente sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität

und sind ungesichert. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die Kreditverbindlichkeiten und die sonstigen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Kreditverbindlichkeiten betreffen eine Wandelanleihe, Ziehungen der 2 Kreditlinien, ein Schuldscheindarlehen und ein Darlehen. Die Ziehungen der Kreditlinien und die Schuldscheindarlehen sind vorwiegend variabel verzinst und wir gehen davon aus, dass ihre beizulegenden Zeitwerte den Buchwerten entsprechen. Der beizulegende Zeitwert der Wandelanleihe wird anhand

eines DCF-Verfahrens bestimmt und weicht vom Buchwert ab; der Grund dafür ist die Erhöhung des Zinsniveaus, mithilfe dessen die Diskontierung erfolgt. Die sonstigen Verbindlichkeiten sind kurzfristig; wir gehen davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Sie enthalten eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit, variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile und den negativen beizulegenden Zeitwert eines Zinsswaps.

Buchwert und beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten				
in Tsd. €	Buchwert 31.12.2025	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Buchwert 31.12.2024	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	766.901	766.901	608.510	608.510
Wertpapiere	8.454	8.454	103.967	103.967
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	46.001	31.624	31.624
	821.357	821.357	744.101	744.101
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Forderungen	7.226	7.226	7.093	7.093
Flüssige Mittel	63.173	63.173	22.197	22.197
Sonstige Vermögenswerte ¹	1.995	1.995	4.558	4.558
	72.394	72.394	33.848	33.848
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	64	64	63	63
Kreditverbindlichkeiten	218.195	215.271	118.544	119.483
Sonstige Verbindlichkeiten ²	27.336	27.336	830	830
	245.595	242.671	119.437	120.376
Finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten ³	3.901	3.901	35.450	35.450
	3.901	3.901	35.450	35.450

1 Ohne Abgrenzungen, Körperschaftsteuerrückforderung, Forderungen aus Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.760 Tsd. € (Vorjahr: 4.475 Tsd. €)
2 Ohne Abgrenzungen, Verbindlichkeiten aus Steuern und Sonstige in Höhe von 638 Tsd. € (Vorjahr: 520 Tsd. €)
3 Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten enthalten den negativen Zeitwert eines Zinsswaps in Höhe von 6 Tsd. € (Vorjahr: 0 Tsd. €).

Sonstige Angaben

34.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumen-
ten

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in die folgenden 3 Stufen gegliedert:

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) am Markt beobachten lassen.

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

Die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente werden wie folgt eingestuft:

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden				
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	766.901	0	0	766.901
Wertpapiere	8.454	8.454	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	0	0	46.001
	821.357	8.454	0	812.902
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.901	0	6	3.895
	3.901	0	6	3.895

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden				
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	608.510	0	0	608.510
Wertpapiere	103.967	103.967	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	0	0	31.624
	744.101	103.967	0	640.134
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	0	0	35.450
	35.450	0	0	35.450

Es sind keine Vermögenswerte oder Schulden vorhanden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Sonstige Angaben

Die finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3 sind den nachfolgenden Klassen zugeordnet; die finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 gelten in ihrer Gesamtheit als eine Klasse und werden nicht weiter untergliedert:

Klassenzuordnung der finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3				
in Tsd. €	Konzerninterne Investment- gesellschaften	Portfolio- unternehmen	Sonstige	Summe
31.12.2025				
Finanzanlagen	748.313	18.080	508	766.901
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	0	0	46.001
	794.314	18.080	508	812.902
31.12.2024				
Finanzanlagen	604.943	3.105	461	608.510
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	0	0	31.624
	636.567	3.105	461	640.134

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im Berichtsjahr bzw. im Vorjahr:

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3					
in Tsd. €	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2025
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	636.567	180.786	39.877	16.837	794.314
Portfoliounternehmen	3.105	15.120	0	-145	18.080
Sonstige	461	150	111	7	508
	640.134	196.057	39.988	16.699	812.902
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	0	341	-29.756	3.895
	35.450	0	341	-29.756	3.895

Sonstige Angaben

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3

in Tsd. €	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2024
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	678.685	50.006	36.022	-56.102	636.567
Portfoliounternehmen	3.464	0	0	-358	3.105
Sonstige	458	0	0	3	461
	682.608	50.006	36.022	-56.458	640.134
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34.662	0	0	788	35.450
	34.662	0	0	788	35.450

Die Wertänderungen der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte sind in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst. Die Wertänderungen der sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 sind in den sonstigen betrieblichen Erträgen (Vorjahr: sonstige betriebliche Aufwendungen) enthalten.

Im Berichtszeitraum erfolgten wie im Vorjahr keine Umgruppierungen zwischen den Stufen.

Der beizulegende Zeitwert der Sonstigen Finanzinstrumente wird aufgrund ihrer Kurzfristigkeit durch ihre fortgeführten Anschaffungskosten approximiert. In den nachfolgenden Tabellen werden diese dementsprechend nicht dargestellt.

Sonstige Angaben

Für die Finanzanlagen und die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter				
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	748.313	Nettovermögenswert ¹	EBITDA-Marge	5 bis 45 %
			Net Debt ² zu EBITDA	0,6 bis 10,4
			z-Spread ³	7,9 bis 10,6 %
Portfoliounternehmen	18.080	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 bis 9 %
			Net Debt ² zu EBITDA	2,6 bis 7,0
Sonstige	508	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	766.901			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.895	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung ⁴	1,00 bis 1,25 %

1 Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe Tz. 6). Sofern für die darin enthaltenen Investments das DCF-Verfahren zur Anwendung kommt, wird der z-Spread als nicht beobachtbarer Parameter verwendet (siehe Tz. 6).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

3 Der z-Spread erfasst das Kreditrisiko und wird bei Zugang eines Private-Debt-Investments ermittelt (siehe Tz. 6).

4 Als Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter				
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	604.943	Nettovermögenswert ¹	EBITDA-Marge	5 bis 47 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-0,3 bis 9,1
			z-Spread ³	8,1 %
Portfoliounternehmen	3.105	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 %
			Net Debt ² zu EBITDA	4,7
Sonstige	461	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	608.510			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung ⁴	1,15 bis 1,50 %

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle.

3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle.

4 Siehe Fußnote 4 in der vorhergehenden Tabelle.

Sonstige Angaben

Nach unserer Einschätzung wirkt sich die Veränderung nicht beobachtbarer Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter			
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	748.313	EBITDA +/- 10 %	76.456
		Net Debt +/- 10 %	30.930
		z-Spread +/- 1 %	2.330
Portfoliounternehmen	18.080	EBITDA +/- 10 %	634
		Net Debt +/- 10 %	526
Sonstige	508	n.a.	n.a.
	766.901		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.895	Verwaltungsvergütung +/- 5 %	148

1 Bei kürzlich neu eingegangenen Private-Equity-Investments hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert.

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter			
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	604.943	EBITDA +/- 10 %	75.654
		Net Debt +/- 10 %	28.898
		z-Spread +/- 1 %	340
Portfoliounternehmen	3.105	EBITDA +/- 10 %	381
		Net Debt +/- 10 %	212
Sonstige	461	n.a.	n.a.
	608.510		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	Verwaltungsvergütung +/- 5 %	321

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Aktuell wird ein Portfoliounternehmen auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich der zugrunde liegende Umsatz um +/- 10 Prozent ändern würde, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 682 Tausend Euro (Vorjahr: 455 Tausend Euro).

34.2 Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Das Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten umfasst erfolgswirksame Änderungen der

beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, laufende Erträge sowie Wechselkursänderungen.

Sonstige Angaben

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden, enthalten:

Nettoergebnis aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	30.948	-34.403
Sonstige betriebliche Erträge	1.045	900
	31.993	-33.503

34.3 Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten umfasst im Wesentlichen Zinserträge und Veränderungen der Risikovorsorge.

Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2	0
Zinsertrag	61	36
	59	36

34.4 Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten umfasst die jährliche Bereitstellungsprovision für die Kreditlinien sowie die Zinsen auf Inanspruchnahmen aus den Kreditlinien, Schuldscheindarlehen und ein weiteres Darlehen.

Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Zinsaufwand	-9.761	-2.173
	-9.761	-2.173

34.5 Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden, enthalten:

Nettoergebnis aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten		
in Tsd. €	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Sonstige betriebliche Erträge	31.214	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	-788
Zinsertrag	89	0
Zinsaufwand	-77	0
	31.226	-788

35. Kapitalmanagement

Die DBAG hat im Kapitalmanagement das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

in Tsd. €	31.12.2025	31.12.2024
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	64	63
Kreditverbindlichkeiten	218.194	118.544
Leasingverbindlichkeiten	11.897	12.447
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.901	35.450
Rückstellungen	17.460	15.692
Sonstiges Fremdkapital	31.790	16.376
	283.307	198.572
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	62.404	64.439
Rücklagen	246.916	253.144
Konzernbilanzgewinn	330.347	332.119
	639.667	649.702
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital (in %)	69,30	76,59

Sonstige Angaben

36. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	2025	RGJ 2024
	4 Quartale	1 Quartal
Konzernergebnis (in Tsd. €)	24.698	-35.227
Anpassung für Zinsaufwand Wandelanleihe (in Tsd. €)	6.338	1.593
Steuereffekte auf Anpassung für Zinsaufwand Wandelanleihe (in Tsd. €)	-2.023	-508
Verwässertes Konzernergebnis (in Tsd. €)	29.012	-34.143
Anzahl der Aktien am Bilanzstichtag	18.804.992	18.804.992
Anzahl der Aktien im Umlauf zum Bilanzstichtag	17.585.551	18.158.725
Durchschnittliche Anzahl der Aktien, unverwässert	17.830.592	18.239.809
Effekt aus der potenziellen Wandlung der Wandelanleihe	3.247.000	3.247.000
Durchschnittliche Anzahl der Aktien, verwässert	21.077.592	21.486.809
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,39	-1,93
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,38	-1,93

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie basiert auf der Annahme, dass sämtliche Wandlungsrechte zum Emissionszeitpunkt bzw. zum Beginn des Berichtszeitraums ausgeübt werden, was zu einer Erhöhung der Aktienanzahl führt. Zugleich wird das Konzernergebnis um die aus der Wandelanleihe entstehende Nettoergebnisbelastung (Zinsaufwand nach Steuern) korrigiert. Die verwässernden potenziellen Aktien aus der Wandelanleihe werden nur dann berücksichtigt, wenn dieses nicht zu einer Erhöhung des Gewinns bzw. Reduzierung des Verlusts je Aktie führt.

Sonstige Angaben

37. Angaben zur Segmentberichterstattung

Das Geschäftsmodell der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Private-Equity-Investments und Private-Debt-Investments (zusammen „Private-

Markets-Investments“) in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern. Die Investitionen werden sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds, Investor in dem DBAG Solvares Continuation Fund und in den ELF-Fonds als auch unabhängig von den Fonds (sog. „Langfristige Beteiligungen“) eingegangen.

Um diese Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Es werden die Geschäftsfelder Private-Markets-Investments und Fondsberatung als operative Segmente ausgewiesen.

Segmentberichterstattung vom 1.1.2025 bis 31.12.2025

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleitung/ Sonstiges¹	Konzern 2025
				4 Quartale
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	30.948	0	0	30.948
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	48.503	-151	48.352
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	30.948	48.503	-151	79.301
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-12.555	-34.181	31.364	-15.372
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	18.393	14.323	31.214	63.929
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-10.217	-4.031	-34.604	-48.852
Ergebnis vor Steuern	8.175	10.292	-3.391	15.077
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				9.622
Ergebnis nach Steuern				24.699
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-1
Konzernergebnis				24.698
Nettovermögenswert	639.667			

1 In der Spalte ist auch der Aufwand für die strategische Weiterentwicklung der DBAG enthalten; dies umfasst unter anderem auch die Wertminderungen der CGU ELF Capital sowie die Fair-Value-Änderungen der Kaufpreisverbindlichkeiten.

Sonstige Angaben

Segmentberichterstattung vom 1.10.2024 bis 31.12.2024

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fonds-beratung	Konzernleitung/ Sonstiges¹	Konzern RGJ 2024
				1 Quartal
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-34.403	0	0	-34.403
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	13.811	-94	13.717
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	-34.403	13.811	-94	-20.686
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-2.811	-8.735	-694	-12.239
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-37.213	5.076	-788	-32.925
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-2.268	-1.004	0	-3.273
Ergebnis vor Steuern	-39.482	4.072	-788	-36.198
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				971
Ergebnis nach Steuern				-35.226
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-1
Konzernergebnis				-35.227
Nettovermögenswert	649.702			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich insbesondere als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung an Unternehmen. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sogenanntes Management-Buy-out. Bei Wachstumsfinanzierungen gehen wir eine minderheitliche Beteiligung ein, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Seit November 2024 ist die DBAG in dem DBAG Solvares Continuation Fund investiert. Darüber hinaus investiert die DBAG unabhängig von den Fonds außerhalb von deren Anlagestrategien (Langfristige Beteiligungen) und bietet als Investor der ELF-Fonds Private-Debt-Lösungen an. Im Rahmen des Investmentgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis und laufende Erträge aus Finanzanlagen in Gesamthöhe von 30.948 Tausend Euro (Vorjahr: -34.403 Tausend Euro). Die Erträge aus dem Fondsgeschäft betrugen im Berichtsjahr 48.352 Tausend Euro (Vorjahr: 13.717 Tausend Euro).

Geografische Aktivitäten

Geografisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen und der Kreditnehmer ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum. Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien, einem der wichtigsten Industrieländer der Europäischen Union mit einem hohen Anteil von Unternehmen in Familienbesitz. In Ausnahmefällen investiert sie auch in Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt außerhalb des deutschsprachigen Raums und Italiens. Die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft entfallen in Höhe von 30.448 Tausend Euro (Vorjahr: -14.540 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region, in Höhe von 4.891 Tausend Euro (Vorjahr: -21.501 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz in Italien und in Höhe von -4.391 Tausend Euro (Vorjahr: 1.638 Tausend Euro) auf Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Abschnitt „Segment Private-Markets-Investments“ im zusammengefassten Lagebericht.

Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der Fonds. Es handelt sich um deutsche und internationale institutionelle Investoren, insbesondere Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwalter von Familienvermögen.

Die DBAG erzielt ihre Erträge aus dem Fondsgeschäft mit Investoren, von denen keiner mehr als 10 Prozent der Gesamterträge ausmacht.

Sonstige Angaben

38. Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der DBAG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der DBAG³ zugänglich gemacht.

39. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 4.3) und die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insb. Holdinggesellschaften in den Fonds, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, ELF-Fonds, an denen sich die DBAG über die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG beteiligt, und DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG), die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 4.5) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Tz. 4.6).

Nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen. Das sind bei der DBAG die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

Sämtliche Forderungen - sowohl an nahestehende Unternehmen als auch an nahestehende Personen - sind unbesichert und haben vorwiegend eine geringe Restbindungsdauer. Die Zahlungsverpflichtungen der Fonds können durch Kapitalabrufe bei deren Investoren befriedigt werden. Die Zahlungsverpflichtungen der konzerninternen Investmentgesellschaften können durch Kapitalabrufe bei der DBAG befriedigt werden. Wir gehen von einem geringen Ausfallrisiko aus.

Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

Über vollkonsolidierte Tochterunternehmen erbringt die DBAG vermögensverwaltende Dienstleistungen für die DBAG-Fonds und die Co-Investitionsvehikel.

Die Verwaltung obliegt den folgenden Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG ECF IV GP S.à r.l., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VII GP S.à r.l., DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., DBG Management GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Limited und DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und des DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt die DBAG eine volumenabhängige Vergütung für die Verwaltung ihrer Co-Investments, und zwar an die DBG ECF IV GP S.à r.l., die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, an die DBG Fund VII GP S.à r.l. und die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. sowie an die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. Für die Verwaltung ihres Anteils an dem DBAG Solvares Continuation Fund zahlt die DBAG eine Vergütung an die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Die Vergütung bemisst sich – nach denselben Grundsätzen und Konditionen wie für die Investoren der Fonds – mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

Die Verwaltung der ELF-Fonds obliegt den nicht konsolidierten ELF Capital Solutions Management S.à r.l., ELF European Lending Management I S.à r.l. und ELF European Lending Management II S.à r.l. Für die Verwaltung ihrer Investitionen zahlen die Investoren der ELF-Fonds (darunter auch die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG) eine volumenabhängige Vergütung. Die Vergütung bemisst sich mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines ELF-Fonds.

Die Verwaltungsgesellschaften werden über die DBG Advising GmbH & Co. KG, die DBAG Italia S.r.l. und ELF Capital beraten; sie bezahlen dafür eine Beratungsvergütung.

Die Vergütungen der vollkonsolidierten Gesellschaften aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der Fonds

erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 10) erfasst. Im Berichtszeitraum entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 9.211 Tausend Euro (Vorjahr: 4.774 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften, 35.284 Tausend Euro (Vorjahr: 8.760 Tausend Euro) auf Einnahmen aus externen Fondsinvestoren. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd in dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst.

Zum Stichtag bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen Fonds in Höhe von 999 Tausend Euro (Vorjahr: 2.093 Tausend Euro, siehe Tz. 19) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen die Co-Investitionsvehikel in Höhe von 618 Tausend Euro (Vorjahr: 1.325 Tausend Euro, siehe Tz. 19).

Beziehungen zu der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der DBG Advising GmbH & Co. KG

Die Anteile an der vollkonsolidierten DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden zu 20 Prozent von der DBAG selbst gehalten. Weitere 80 Prozent werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 784 Euro (Vorjahr: 279 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 3.125 Euro.

Die Anteile an der vollkonsolidierten DBG Advising GmbH & Co. KG werden zu 20 Prozent von der DBAG gehalten. 80 Prozent der Anteile werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 396 Euro (Vorjahr: 192 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG werden von ihr selbst gehalten. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 3.125 Euro.

Sonstige Angaben

Beziehungen zu der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited

Die DBAG hält 20 Prozent der Anteile an der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG (Fund HoldCo). Weitere 80 Prozent werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 11.051 Euro (Vorjahr: 4.853 Euro). Die Komplementärin der Fund HoldCo erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 1.250 Euro. Der restliche Bilanzgewinn steht der DBAG zu.

Die Fund HoldCo ist Komplementärin der vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und European Private Equity Opportunity Manager LP. Im Berichtszeitraum wurden ihr hieraus insgesamt 7 Euro (Vorjahr: 65 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 0 Euro (Vorjahr: 258 Euro) ausgezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden indirekt die Anteile an den Tochterunternehmen der Fund HoldCo, der DBG ECF IV GP S.à r.l. und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited zu 20 Prozent von der DBAG gehalten. Darüber hinaus werden indirekt die Anteile an der ELF Capital Solutions Management S.à r.l., der ELF European Lending Management I S.à r.l. und der ELF European Lending Management II S.à r.l. zu 10,20 Prozent gehalten. Die DBG Fund LP (Guernsey) Limited ist die Gründungskommanditistin der vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und European PE Opportunity Manager LP. Im Berichtszeitraum wurden ihr hieraus insgesamt 7 Euro (Vorjahr: 65 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 0 Euro (Vorjahr: 258 Euro) ausgezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden die Anteile an der DBG Management GP (Guernsey) Ltd. zu weiteren 85 Prozent indirekt gehalten. Im Berichtszeitraum erfolgte wie im Vorjahr keine Ausschüttung.

Beziehungen zu den konzerninternen Investmentgesellschaften

Die DBAG stellte der DBAG Bilanzinvest VI GmbH & Co. KG Eigenkapital in Höhe von 15.700 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) für die 6. Langfristige Beteiligung bereit. Für weitere im Berichtszeitraum erhaltene Auszahlungen und getätigte Investitionen aus konzerninternen Investmentgesellschaften verweisen wir auf Textziffer 4.3.

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG ECF IV, des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese Darlehen werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 21); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betrugen im Berichtsjahr 1.317 Tausend Euro (Vorjahr: 196 Tausend Euro) und wurden in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst (siehe Tz. 9).

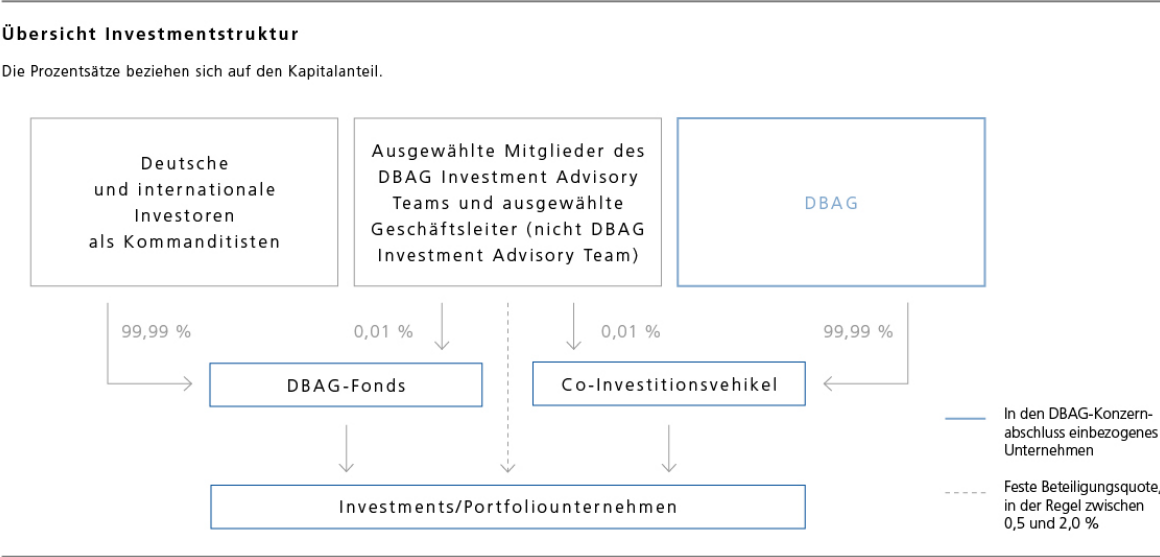
Zum Stichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln in Höhe von 5.756 Tausend Euro (Vorjahr: 26 Tausend Euro) und Verbindlichkeiten gegenüber DBAG-Fonds in Höhe von 20.347 Tausend Euro (Vorjahr: 6 Tausend Euro).

Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter der DBAG, die nicht dem DBAG Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zu einem DBAG-Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sog. Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“).

Der Carried Interest von maximal 20 Prozent⁵ wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden Fonds und die DBAG werden die

Seit Auflegen des DBAG Fund VI sieht die Investmentstruktur eines DBAG-Fonds⁴ stark vereinfacht wie folgt aus:



Sonstige Angaben

verbleibenden 80 Prozent⁶ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die wirtschaftlichen Kernpunkte entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Das ELF Investment Advisory Team ist in ähnlicher Weise incentiviert wie das DBAG Investment Advisory Team. Auch hier wird über persönliche Investments aus privaten Mitteln verbunden mit einer Erfolgsbeteiligung ein Gleichlauf der Interessen hergestellt zwischen den Investoren der ELF-Fonds und den Mitgliedern des ELF Investment Advisory Teams. Das Zusammenwirken zwischen der DBAG und ELF Capital wird durch das wechselseitige Einbeziehen der Investment Advisory Teams in das

jeweilige Carried-Interest-Modell gefördert. So sind auch Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams in den ELF-Fonds investiert.

Die Vorstandsmitglieder, die dem DBAG Investment Advisory Team angehören, und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im Berichtszeitraum bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den Fonds:

	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
in Tsd. €				
1.1.2025 bis 31.12.2025				
DBAG ECF I	18	1	0	0
DBAG ECF II	85	20	0	0
DBAG ECF III	50	6	12.543	1.338
DBAG ECF IV	362	106	0	0
DBAG Fund VI	219	80	0	0
DBAG Fund VII	14	5	0	0
DBAG Fund VIII	900	424	125	57
ELF-Fonds	71	71	0	0
Summe 2025 (4 Quartale)	1.719	713	12.668	1.395

	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
in Tsd. €				
1.10.2024 bis 31.12.2024				
DBAG ECF IV	83	24	367	240
DBAG Fund VI	0	0	113	38
DBAG Fund VII	214	55	190	49
DBAG Fund VIII	708	324	1.499	701
DBAG Solvares Continuation Fund	2.414	295	0	0
ELF-Fonds	15	15	0	0
Summe RGJ 2024 (1 Quartal)	3.434	713	2.169	1.028

Sonstige Angaben

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den Fonds für die Carry-berechtigten Vorstandsmitglieder und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Für den Anteil der Co-Investitionsvehikel verweisen wir auf den Abschnitt „Integriertes Geschäftsmodell“ im zusammengefassten Lagebericht.

in Tsd. €	1.1.2025 ¹		Minderung durch Auszahlung ¹		Zuführung (+) / Auflösung (-) ¹		31.12.2025	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG ECF I	3.145	228	0	0	-674	-49	2.471	179
DBAG ECF II	11.698	1.412	0	0	808	72	12.506	1.484
DBAG ECF III	3	1	0	0	67	8	70	9
DBAG Fund VII	6.641	1.956	0	0	64.276	16.213	70.917	18.169
DBAG Fund VIII	33.099	12.232	0	0	11.356	1.436	44.455	13.668
ELF-Fonds	0	0	0	0	986	986	986	986
	54.586	15.829	0	0	76.819	18.666	131.405	34.495

1 Die Carried-Interest-Ansprüche zum Berichtszeitraumbeginn und -ende beziehen sich auf die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie des Vorstands zum jeweiligen Stichtag. Zuführungen und Auflösungen können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und des Vorstands sowie – in der Spalte „davon Vorstand“ – den unterjährigen Eintritt von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in den Vorstand begründet sein.

in Tsd. €	1.10.2024		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		31.12.2024	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	5	1	0	0	-5	-1	0	0
DBAG ECF I	7.203	521	-4	0	-4.054	-293	3.145	228
DBAG ECF II	12.781	1.542	0	0	-1.083	-130	11.698	1.412
DBAG ECF III	11.450	1.309	-11.396	-1.302	-51	-6	3	1
DBAG Fund VII	7.438	2.191	0	0	-797	-235	6.641	1.956
DBAG Fund VIII	36.593	13.524	0	0	-3.494	-1.292	33.099	12.232
	75.470	19.088	-11.400	-1.302	-9.484	-1.957	54.586	15.829

Sonstige Angaben

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den konzerninternen Investmentgesellschaften zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fondsportfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“). Im Berichtszeitraum sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG ECF III, DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII sowie des ELF-Investitionsvehikels durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 49.811 Tausend Euro (Vorjahr: 24.784 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 33.631 Tausend Euro (Vorjahr: 14.598 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen.

Dieser bei der Bewertung berücksichtigte Carried Interest kann sich künftig noch erhöhen oder vermindern und kommt erst zur Auszahlung, wenn die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind.

Vergütungen im Rahmen von Anstellungs- bzw. Dienstverträgen

Die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder betrugen im Berichtszeitraum 2.555 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 638 Tausend Euro). Darin enthalten sind noch nicht ausgezahlte kurzfristig fällige Leistungen von 746 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 116 Tausend Euro) und langfristig fällige Leistungen von 193 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 117 Tausend Euro). Die noch nicht ausgezahlten kurzfristig fälligen Leistungen und die langfristig fälligen Leistungen enthalten auch zurückgestellte Beträge für variable Vergütungskomponenten; die tatsächlichen Auszahlungsbeträge können hiervon abweichen. Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen zum Stichtag 934 Tausend Euro (Vorjahr: 931 Tausend Euro) auf Vorstandsmitglieder. Es liegen wie im Vorjahr keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder der Geschäftsleitung betrugen im Berichtszeitraum 11.635 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 3.473 Tausend Euro). Darin enthalten sind noch nicht ausgezahlte kurzfristig fällige Leistungen von 4.990 Tausend Euro (Vorjahr bzw.

Rumpfgeschäftsjahr 2024: 1.803 Tausend Euro), langfristig fällige Leistungen von 1.284 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 822 Tausend Euro), laufender Dienstzeitaufwand von 56 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 61 Tausend Euro) und Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses von 350 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 0 Tausend Euro). Die noch nicht ausgezahlten kurzfristig fälligen Leistungen und die langfristig fälligen Leistungen enthalten auch zurückgestellte Beträge für variable Vergütungskomponenten; die tatsächlichen Auszahlungsbeträge können hiervon abweichen. Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen zum Stichtag 2.420 Tausend Euro (Vorjahr: 2.333 Tausend Euro) auf Mitglieder der Geschäftsleitung. Es liegen wie im Vorjahr keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats betrugen im Berichtszeitraum 570 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 124 Tausend Euro).

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen wurden im Berichtszeitraum Gesamtbezüge in Höhe von 864 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 179 Tausend Euro) gezahlt. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ehemaliger Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen beträgt zum Stichtag 15.309 Tausend Euro (Vorjahr: 16.014 Tausend Euro).

Sonstige Geschäfte mit dem Management in Schlüsselpositionen

Mitglieder der Geschäftsleitung erwarben 2.525 (Vorjahr: 0) Aktien der DBAG zu Vorzugskonditionen. Der geldwerte Vorteil hieraus betrug 11 Tausend Euro (Vorjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr 2024: 0 Tausend Euro); er wurde im Personalaufwand erfasst.

Zum Stichtag bestehen Kredite gegenüber Mitgliedern der Geschäftsleitung in Höhe von 201 Tausend Euro (Vorjahr: 701 Tausend Euro). Diese wurden zu marktüblichen Konditionen vergeben; die Zinserträge betrugen im Berichtszeitraum 31 Tausend Euro (Vorjahr: 12 Tausend Euro). Im

Berichtsjahr wurden Kredite in Höhe 437 Tausend Euro (einschließlich Zinsen) zurückgezahlt.

Im Vorjahr hatte die DBAG ein kurzfristiges Darlehen in Höhe von 2.700 Tausend Euro an das Investitionsvehikel, über das das Investments Advisory Team und weitere Mitarbeiter der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund investieren, vergeben. Die Zinserträge betrugen im Berichtszeitraum 26 Tausend Euro (Vorjahr: 14 Tausend Euro); das Darlehen wurde vollständig zurückgezahlt.

Es wurden keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährt. Die DBAG ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

40. Ereignisse nach dem Stichtag

Transaktionen der konzerninternen Investmentgesellschaften

Im dritten Quartal des Berichtsjahres hatte die DBAG an der Seite des DBAG Fund VII die Veräußerung der Anteile an duagon vereinbart. Die Transaktion wurde im Januar 2026 vollzogen.

Fonds

Im Februar 2026 sind zwei weitere Zeichnungsschlüsse für den DBAG Solvares Continuation Fund erfolgt. Es wurde weiteres Kapital in Gesamthöhe von 118 Millionen Euro zugesagt. Das Volumen des Fonds beträgt aktuell rund 250 Millionen Euro; darin enthalten ist auch die bestehende Investitionsvereinbarung der DBAG sowie die bestehenden und neuen Co-Investitionsvereinbarungen des Investment Advisory Teams.

Ebenfalls im Februar 2026 ist der DBAG Fund VI nach zweimaliger Verlängerung in die Liquidation übergegangen.

Sonstige Angaben

Verlängerung des Aktienrückkaufprogramms

Der Vorstand der DBAG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 26. Februar 2026 die Verlängerung des am 3. März 2025 begonnenen Aktienrückkaufprogramms über den 2. März 2026 hinaus bis spätestens zum 31. Juli 2026 beschlossen, um spätestens bis dahin das erstmals am 20. Februar 2025 kommunizierte Gesamtvolumen des laufenden und nunmehr verlängerten Aktienrückkaufprogramms von bis zu 20 Millionen Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) zu erreichen.

Andere Bestätigungsleistungen betreffen im Wesentlichen die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses, die formelle Prüfung des Vergütungsberichts und die Bestätigungen von Finanzkennzahlen aus Kreditverträgen.

Die sonstigen Leistungen beinhalten im Wesentlichen die Erstellung einer Stellungnahme und die projektbegleitende Prüfung bei der Umsetzung der CSRD und der EU-Taxonomie-Verordnung⁷.

41. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für die BDO als Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt auf:

	2025		
	4 Quartale		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
in Tsd. €			
Jahres- und Konzern- abschlussprüfungs- leistungen	389	58	447
Andere Bestätigungs- leistungen	64	0	64
Sonstige Leistungen	24	1	25
	477	59	536
	RGJ 2024		
	1 Quartal		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
in Tsd. €			
Jahres- und Konzern- abschlussprüfungs- leistungen	362	32	394
Andere Bestätigungs- leistungen	15	0	15
	377	32	409

Sonstige Angaben

42. Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat

Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)

Düsseldorf

Berater bei Egon Zehnder und Rechtsanwalt, Düsseldorf
Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (stellvertretender Vorsitzender)

Pullach i. Isartal

Senior Partner bei der Agora Strategy Group AG, München
Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Mitglied des Aufsichtsrats der SEEHG Securing Energy for Europe Holding GmbH, Berlin
- › Mitglied des Aufsichtsrats der innoscripta SE, München
- › Mitglied des Aufsichtsrats der Rofa Industrial Automation AG, Kolbermoor

Axel Holtrup

Cobham, Vereinigtes Königreich

Selbständiger Investor
Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Mitglied im Board of Directors von Partners Group Private Equity Limited, Guernsey (börsennotiert)

Dr. Kathrin Köhling

Mülheim

Finanzvorstand (Chief Financial Officer) der LEG Immobilien SE, Düsseldorf
Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Dr. Jörg Wulfken

Bremen

Rechtsanwalt und Partner bei Figura Müffelmann & Partner Rechtsanwälte, Bremen
Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Vorsitzender des Aufsichtsrats der Georgian Credit, Tiflis, Georgien

Dr. Maximilian Zimmerer
(bis 31. Dezember 2025)

Feldafing

Aufsichtsrat
Pflichtmandate

- › Mitglied im Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft, München (börsennotiert)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Mitglied des Aufsichtsrats der KfW Capital GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main

Vorstand

Tom Alzin (Sprecher des Vorstands)

Luxemburg

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Verde Midco S.r.l., Mailand, Italien

Jannick Hunecke

Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Polar Fox Holding I ApS, Skive, Dänemark

Melanie Wiese
(bis 31. Dezember 2025)

Bad Honnef

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Sonstige Angaben

43. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
Vollkonsolidierte und nicht konsolidierte Tochterunternehmen		
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP ¹	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Bilanzinvest Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern Verwaltung GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG GP Services S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	0,00
DBAG Fund Services 2 S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	0,00
DBAG Investor Relations GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Italia S.r.l.	Mailand, Italien	100,00
DBAG Luxembourg S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	100,00
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	0,00
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG ELF Advisor Holding Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund LP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP ¹	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	100,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	15,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	0,00
ELF Capital Advisory GmbH	Frankfurt am Main	51,00
ELF Capital Inc.	Toronto, Kanada	100,00
ELF Capital Solutions Management S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Management I S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Management II S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	0,00
European PE Opportunity Manager LP ¹	St. Peter Port, Guernsey	0,00

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften		
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
Green Datahub Holding GmbH ²	Hamburg	0,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
vhf camfacture AG	Ammerbuch	0,00
DBAG Bilanzinvest V (Construction) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest VI GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest VII GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
ELF Capital Solutions Fund I SCSp SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF Capital Solutions Fund I Invest SA SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Fund II SCSp SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Fund II Invest SA SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	0,00

1 Unbeschränkt haftender Gesellschafter ist ein vollkonsolidiertes Tochterunternehmen der DBAG.
2 Wegen untergeordneter Bedeutung wird auf die Angaben zu etwaigen Tochterunternehmen der Green Datahub Holding GmbH verzichtet.

Frankfurt am Main, den 4. März 2026

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke

¹ Im DBAG ECF I sind von den Ausschüttungen nach dem 30. April 2020 bis zu 10 Prozent der relevanten Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen abrufbar.

² Die am 11. Dezember 2025 veröffentlichte Fassung der IPEV Guidelines wird ab dem Geschäftsjahr 2026 angewendet.

³ <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerungen>

⁴ Ausgenommen DBAG Solvares Continuation Fund, bei dem das Investitionsvehikel der DBAG in den Fonds investiert

⁵ Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der maximale disproportionale Ergebnisanteil 10 Prozent.

⁶ Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent.

⁷ Aufgrund der im Dezember 2025 auf EU-Ebene verabschiedeten Omnibus-Verordnung wurde die DBAG von jeglichen nachhaltigen Offenlegungspflichten freigestellt.

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) — bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2025, der Konzern Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Konzernanhang, einschließlich wesentlicher Informationen zu den Rechnungslegungsmethoden — geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht (Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns) der Deutsche Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 geprüft. Die unter „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- › entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den vom International Accounting Standards Board (IASB) herausgegebenen IFRS Accounting Standards (im Folgenden „IFRS Accounting Standards“), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2025 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 und

- › vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der unter „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Wir haben den folgenden Sachverhalt als besonders wichtigen Prüfungssachverhalt bestimmt, der in unserem Bestätigungsvermerk mitzuteilen ist:

Bewertung der Finanzanlagen

Sachverhalt

Im Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG besteht der Abschlussposten „Finanzanlagen“ in Höhe von EUR 767 Mio. (83 % der Konzernbilanzsumme bzw. 120 % des Konzerneigenkapitals) im Wesentlichen aus den von der Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) gehaltenen Anteilen an den gemäß IFRS 10.31 nicht konsolidierten Investmentgesellschaften. Nach IFRS 10.31 in Verbindung mit IFRS 9 werden die Beteiligungen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts erfolgt nach den Vorschriften des IFRS 13 unter besonderer Berücksichtigung der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der seit 2022 geltenden Fassung.

Der beizulegende Zeitwert der Anteile an den Investmentgesellschaften entspricht dem auf die DBAG entfallenden Anteil an der Summe der beizulegenden Zeitwerte der einzelnen Portfoliounternehmen (sum-of-the parts). Die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert unterstellt eine Veräußerung aller Anteile an Portfoliounternehmen zum Stichtag. In der Bewertung werden auch die individuellen vertraglichen Abreden, insbesondere zur Beteiligung von Mitgliedern des Investment Advisory Teams

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

am Erfolg eines DBAG-Fonds über den sogenannten Carried Interest, berücksichtigt.

Der zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen implementierte Bewertungsprozess der Gesellschaft trägt der fehlenden Beobachtbarkeit von Marktpreisen Rechnung. Es kommt bei der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren sowie das Discounted-Cashflow-Verfahren zur Anwendung. Wesentliche nicht beobachtbare Inputfaktoren für die Bewertung der einzelnen Portfoliounternehmen sind das aus der Unternehmensplanung abgeleitete nachhaltige Ergebnis bzw. die erwarteten Cashflows sowie die Verschuldung. Unabhängig von dem eingesetzten Verfahren sind die Bewertungen daher mangels Beobachtbarkeit aller erforderlichen Inputfaktoren am Markt der Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie zuzurechnen.

Für den Abschluss besteht das Risiko, dass die bei der Bewertung der Finanzanlagen zugrunde liegenden beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen nicht die Anforderungen des IFRS 13 erfüllen und daher nicht in angemessener Höhe ermittelt werden. Ein zusätzliches Risiko ergibt sich in Bezug auf die Berücksichtigung der vertraglichen Regelungen zum Carried Interest. Schließlich besteht das Risiko, dass die Angaben zur Bewertung der Finanzanlagen im Konzernanhang, insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13, nicht angemessen sind.

Aufgrund der betragsmäßigen Bedeutung der Finanzanlagen für den Konzernabschluss der Deutscheeteiligungs AG, der Komplexität der Bewertung und den mit der Bewertung verbundenen Unsicherheiten aufgrund der Ermessensentscheidungen und Schätzungen der gesetzlichen Vertreter, ist die Bewertung der Finanzanlagen im Rahmen unserer Prüfung ein besonders wichtiger Prüfungssachverhalt.

Die Angaben der DBAG zur Bewertung der Finanzanlagen sind im Konzernanhang unter den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Textziffer 6) dargestellt. Wir verweisen zudem auf die zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten (Textziffer 8), auf Angaben zu den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft (netto) (Textziffer 9), auf die Angaben zu den

Finanzanlagen (Textziffer 17), auf die Erläuterungen zu den sonstigen Finanzinstrumenten (Textziffer 21) und auf die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen (Textziffer 39) sowie auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zu der wirtschaftlichen Lage des Konzerns.

Prüferische Reaktion

Wir haben uns zunächst ein Verständnis über die Vorgehensweise zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte im Rahmen der Anteilsbewertung der Portfoliounternehmen verschafft und gewürdigt, ob die aktuelle Bewertungsrichtlinie der Gesellschaft in ausreichender und angemessener Weise die Anforderungen des IFRS 13 umsetzt.

Um uns ein Verständnis über die organisatorische Ausgestaltung des Bewertungsprozesses zu verschaffen, haben wir im Rahmen einer Aufbauprüfung die verantwortlichen Mitarbeiter befragt und Prozessbeschreibungen, Statusreports, Bewertungsdokumentationen sowie Sitzungsprotokolle eingesehen. Auf dieser Grundlage haben wir die Angemessenheit der eingerichteten Kontrollen, insbesondere im Hinblick auf die Bewertungsvorschläge durch den Bewertungsausschuss, beurteilt. Im Rahmen unserer aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir unter anderem die Dokumentation der Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte aller Portfoliounternehmen auf Einhaltung des festgelegten Bewertungsprozesses gewürdigt und uns von der Angemessenheit der angewandten Bewertungsverfahren überzeugt. Darüber hinaus haben wir für alle Portfoliounternehmen die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts und die beobachtbaren Inputfaktoren nachvollzogen.

Die nicht beobachtbaren Bewertungsannahmen haben wir basierend auf einer risikoorientierten bewussten Auswahl geprüft.

Für ausgewählte Schätzungen des nachhaltigen Ergebnisses und der Verschuldung der Portfoliounternehmen haben wir uns von der zutreffenden Ableitung aus der Unternehmensplanung und dem Vorliegen der Genehmigung des Beirats oder des sonstigen zuständigen Gremiums überzeugt. Darüber hinaus haben wir Befragungen von Personen des Investment Advisory Teams zur Geschäftsentwicklung, Zielerreichung und zu Einzelsachverhalten für eine risikoorientierte bewusste

Auswahl von Portfoliounternehmen durchgeführt. Bei Anpassungen einzelner Bewertungsparameter durch den Bewertungsausschuss der Deutscheeteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung mit Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt. Ferner haben wir für ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung die Angemessenheit beurteilt und dabei verglichen, ob diese in einer Bandbreite liegen, die wir aus externen Marktinformationen zu den korrespondierenden Leistungsindikatoren abgeleitet haben.

Bezüglich der Multiplikatoren für die Anwendung des Multiplikatorverfahrens haben wir unter Hinzuziehung unserer Bewertungsspezialisten die sachgerechte Ableitung der Gruppe der Vergleichsunternehmen sowie der Multiplikatoren aus Unternehmens- und Kapitalmarktdaten gewürdigt. Für die Faktoren im Rahmen der Ermittlung der Multiplikatoren gemäß der aktuellen Bewertungsrichtlinie der Deutscheeteiligungs AG haben wir ebenfalls die dokumentierte Begründung mit Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt.

Ferner haben wir aussagebezogene Prüfungshandlungen in Bezug auf die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung des beizulegenden Zeitwerts des auf die DBAG entfallenden Anteils durchgeführt. Wir haben die Identifizierung von Ansprüchen auf und die Bewertung von Carried Interest nachvollzogen. Schließlich haben wir die Angemessenheit der Konzernanhangsangaben zur Bewertung der Finanzanlagen insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13 beurteilt.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- › die in Abschnitt „Erklärung zur Unternehmensführung“ des zusammengefassten Lageberichts enthaltene Konzernerklärung zur Unternehmensführung
- › die im zusammengefassten Lagebericht enthaltenen, lageberichts-fremden und als ungeprüft gekennzeichneten

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

- Angaben. Diese umfassen den Abschnitt „Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems“
- › die im Abschnitt „Umwelt, Soziales und Governance“ des zusammengefassten Lageberichts enthaltene Angaben.
 - › die übrigen Teile des Geschäftsberichts mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- › wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zum zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- › anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS Accounting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen

wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- › identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- › erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen des Konzerns bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- › beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- › ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder

Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

- › beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Konzernabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS Accounting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.
- › planen wir die Konzernabschlussprüfung und führen sie durch, um ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftsbereiche innerhalb des Konzerns einzuholen als Grundlage für die Bildung der Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Beaufsichtigung und Durchsicht der für Zwecke der Konzernabschlussprüfung durchgeführten Prüfungstätigkeiten. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- › beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
- › führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein

erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und sofern einschlägig, die zur Beseitigung von Unabhängigkeitsgefährdungen vorgenommenen Handlungen oder ergriffenen Schutzmaßnahmen. Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Vermerk über die Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach § 317 Abs. 3a HGB

Prüfungsurteil

Wir haben gemäß § 317 Abs. 3a HGB eine Prüfung mit hinreichender Sicherheit durchgeführt, ob die in der Datei „DBAG-2025-12-31-de.zip“ enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts (im Folgenden auch als „ESEF-Unterlagen“ bezeichnet) den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

(„ESEF-Format“) in allen wesentlichen Belangen entsprechen. In Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften erstreckt sich diese Prüfung nur auf die Überführung der Informationen des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in das ESEF-Format und daher weder auf die in diesen Wiedergaben enthaltenen noch auf andere in der oben genannten Datei enthaltene Informationen.

Nach unserer Beurteilung entsprechen die in der oben genannten Datei enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in allen wesentlichen Belangen den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat. Über dieses Prüfungsurteil sowie unsere im voranstehenden „Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ enthaltenen Prüfungsurteile zum beigefügten Konzernabschluss und zum beigefügten zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025. Darüber hinaus geben wir keinerlei Prüfungsurteil zu den in diesen Wiedergaben enthaltenen Informationen sowie zu den anderen in der oben genannten Datei enthaltenen Informationen ab.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung der in der oben genannten Datei enthaltenen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 3a HGB unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben von Abschlüssen und Lageberichten nach § 317 Abs. 3a HGB (IDW PS 410 (06.2022)) durchgeführt. Unsere Verantwortung danach ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses für die Prüfung der ESEF-Unterlagen“ weitergehend beschrieben. Unsere Wirtschaftsprüferpraxis hat die Anforderungen an das Qualitätssicherungssystem des IDW Qualitätsmanagementstandards: Anforderungen an das Qualitätsmanagement in der Wirtschaftsprüferpraxis (IDW QMS 1 (09.2022)) angewendet.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für die ESEF-Unterlagen

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die Erstellung der ESEF-Unterlagen mit den elektronischen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 HGB und für die Auszeichnung des Konzernabschlusses nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 HGB.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Erstellung der ESEF-Unterlagen zu ermöglichen, die frei von wesentlichen — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — Verstößen gegen die Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat sind.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Prozesses der Erstellung der ESEF-Unterlagen als Teil des Rechnungslegungsprozesses.

Verantwortung des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses für die Prüfung der ESEF-Unterlagen

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die ESEF-Unterlagen frei von wesentlichen — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — Verstößen gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB sind. Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- › identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher — beabsichtigter oder unbeabsichtigter — Verstöße gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.
- › gewinnen wir ein Verständnis von den für die Prüfung der ESEF-Unterlagen relevanten internen Kontrollen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen

Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Kontrollen abzugeben.

- › beurteilen wir die technische Gültigkeit der ESEF-Unterlagen, d. h. ob die die ESEF-Unterlagen enthaltende Datei die Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der zum Abschlussstichtag geltenden Fassung an die technische Spezifikation für diese Datei erfüllt.
- › beurteilen wir, ob die ESEF-Unterlagen eine inhaltsgleiche XHTML-Wiedergabe des geprüften Konzernabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts ermöglichen.
- › beurteilen wir, ob die Auszeichnung der ESEF-Unterlagen mit Inline XBRL-Technologie (iXBRL) nach Maßgabe der Artikel 4 und 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der am Abschlussstichtag geltenden Fassung eine angemessene und vollständige maschinenlesbare XBRL-Kopie der XHTML-Wiedergabe ermöglicht.

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 27. Mai 2025 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 19. November 2025 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 als Abschlussprüfer des Konzernabschlusses der Deutsche Beteiligungs AG tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Sonstiger Sachverhalt — Verwendung des Bestätigungsvermerks

Unser Bestätigungsvermerk ist stets im Zusammenhang mit dem geprüften Konzernabschluss und dem geprüften zusammengefassten Lagebericht sowie den geprüften ESEF-Unterlagen zu lesen. Der in das ESEF-

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Format überführte Konzernabschluss und zusammengefasste Lagebericht — auch die in das Unternehmensregister einzustellenden Fassungen — sind lediglich elektronische Wiedergaben des geprüften Konzernabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts und treten nicht an deren Stelle. Insbesondere sind der ESEF-Vermerk und unser darin enthaltenes Prüfungsurteil nur in Verbindung mit den in elektronischer Form bereitgestellten geprüften ESEF-Unterlagen verwendbar.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Dr. Jan Faßhauer.

Frankfurt am Main, 4. März 2026

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



gez. Gebhardt
Wirtschaftsprüfer



Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer

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, 4. März 2026

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke

Corporate Governance

Bericht des Aufsichtsrats	140
Vergütungsbericht	143

Bericht des Aufsichtsrats

Im Geschäftsjahr 2025 (1. Januar bis 31. Dezember 2025) befassten wir uns eingehend mit der Lage und der Entwicklung der Gesellschaft. Wir nahmen die uns nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben kontinuierlich und gewissenhaft wahr. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig, zeitnah und detailliert schriftlich und mündlich vom Vorstand informieren, insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der DBAG. Der Vorstand unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

Aufsichtsratssitzungen im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2025 fanden 8 Aufsichtsratssitzungen statt, von denen 2 als Präsenzsitzung, 2 in Präsenz mit einem zugeschalteten Aufsichtsratsmitglied, und 4 als Videokonferenz abgehalten wurden. Der Aufsichtsrat tagt regelmäßig auch ohne Anwesenheit des Vorstands, um Tagesordnungspunkte zu diskutieren, die den Vorstand selbst oder interne Aufsichtsratsangelegenheiten betreffen. Ein Beispiel war im Berichtszeitraum die Festsetzung der variablen Vorstandsbezüge.

Fester Bestandteil der Sitzungen waren Berichte über die DBAG-Fonds, das Portfolio und die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen; dazu erhielten wir vom Vorstand vierteljährlich detaillierte schriftliche Berichte.

In einer am [20. Februar 2025](#) virtuell durchgeführten Sitzung wurde die Portfolioentwicklung besprochen, die Zustimmung zur Durchführung des Aktienrückkaufprogramms 2025 erteilt und es wurden die Entwürfe der Erklärung zur Unternehmensführung und zum Vergütungsbericht behandelt. Thema war außerdem die Vorstandsvergütung. In der Präsenzsitzung vom [5. März 2025](#) stellten wir den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2024 fest, verabschiedeten den Vergütungsbericht und den Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung. Außerdem befassten wir uns mit dem Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2025 und verabschiedeten die Tagesordnung für die Hauptversammlung am

27. Mai 2025. Die Verlängerung der Vorstandsverträge von Tom Alzin und Jannick Hunecke um weitere 5 Jahre wurde am [7. Mai 2025](#) in einer virtuell durchgeführten Sitzung beschlossen. Nach der Hauptversammlung 2025 fand am [27. Mai 2025](#) eine Präsenzsitzung statt, in der die Ergebnisse einer gemeinsam mit externen Beratern durchgeführten Selbstevaluation der Arbeit des Aufsichtsrats besprochen wurden. In einer am [6. August 2025](#) virtuell durchgeführten Sitzung wurden die Portfolioentwicklung und der Ausblick zu Fundraisings für die DBAG-Fonds und die ELF-Fonds besprochen. Am [15. Oktober 2025](#) befassten wir uns in einer virtuell durchgeführten Sitzung mit dem Investment des DBAG Solvares Continuation Fund in Totalmobile. In der als Präsenzsitzung mit einem per Video zugeschalteten Aufsichtsratsmitglied abgehaltenen Sitzung vom [5. November 2025](#) wurden die Portfolioentwicklung, ESG-Themen und die Vorstandsvergütung besprochen. Außerdem gaben wir die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex ab. In einer am [12. Dezember 2025](#) virtuell abgehaltenen Sitzung besprachen wir mit dem Vorstand strategische Fragen und das Budget 2026.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats im Berichtszeitraum stets zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle; der Gesamtaufichtsrat wurde anschließend jeweils entsprechend informiert. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden.

Corporate Governance

Wir beobachten fortlaufend die Entwicklung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir uns mit den Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex („DCGK“) befasst. Der Vorstand berichtet gemeinsam mit dem Aufsichtsrat in der Erklärung zur Unternehmensführung ausführlich über die Corporate Governance des Unternehmens. Die Erklärung zur Unternehmensführung stellen wir auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben zuletzt im November 2025 ihre jährliche Entsprechenserklärung (§ 161 AktG) auf Basis des DCGK in dessen Fassung vom 28. April 2022

ab und die Gesellschaft machte diese Erklärung auf ihrer Website dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats gegenüber möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des DCGK offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr gab es keine Hinweise auf Interessenkonflikte.

Arbeit in den Ausschüssen

Um seine Aufgaben durch Arbeitsteilung effizienter wahrnehmen zu können, hat der Aufsichtsrat im Einklang mit den Vorgaben des Aktiengesetzes und den Empfehlungen des DCGK einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet.

Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidial- und Nominierungsausschuss tagte im vergangenen Geschäftsjahr einmal zum Thema Vorstandsvergütung.

Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im abgelaufenen Geschäftsjahr 5 Sitzungen abgehalten. Gegenstand der Sitzungen waren überwiegend der Jahres- und der Konzernabschluss, der Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsmitteilungen, die jeweils vor ihrer Veröffentlichung in der Ausschusssitzung mit dem Vorstand besprochen wurden.

In einer virtuell abgehaltenen Sitzung am [20. Februar 2025](#) wurde das vorläufige Ergebnis des Rumpfgeschäftsjahres 2024 erläutert und es wurden erste Entwürfe des Jahres- und des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2024 besprochen. Der Abschlussprüfer berichtete über den Status und erste Ergebnisse der Prüfung. In der am [5. März 2025](#) als Präsenzsitzung abgehaltenen Sitzung erstattete der Vorstand seinen

Bericht des Aufsichtsrats

Bericht über das Rumpfgeschäftsjahr und BDO berichtete über das Ergebnis der Abschlussprüfung. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses beschlossen sodann, dem Aufsichtsrat die Billigung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2024 zu empfehlen. Der Prüfungsausschuss schlug dem Aufsichtsrat außerdem vor, der Hauptversammlung die Bestellung der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („BDO“) zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2025 und zum Prüfer für eine prüferische Durchsicht des verkürzten Abschlusses und des verkürzten Zwischenlageberichts zum 30. Juni 2025 vorzuschlagen. Die Hauptversammlung am 27. Mai 2025 stimmte dem zu. In der virtuell abgehaltenen Sitzung am 7. Mai 2025 befasste sich der Prüfungsausschuss unter anderem mit der Quartalsmitteilung zum 31. März 2025. In der Sitzung beurteilten wir zudem die Qualität der Abschlussprüfung. Der von der Hauptversammlung am 27. Mai 2025 gewählte Abschlussprüfer BDO berichtete am 6. August 2025 in einer als Videokonferenz abgehaltenen Sitzung des Prüfungsausschusses über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts zum 30. Juni 2025, den wir in dieser Sitzung auch mit dem Vorstand erörterten. In der Sitzung nahmen wir außerdem den Risikobericht des Vorstands zur Kenntnis. Die Quartalsmitteilung zum 30. September 2025 stand im Mittelpunkt der ebenfalls virtuell abgehaltenen Sitzung am 5. November 2025. Der Prüfungsausschuss erörterte den Bericht des Vorstands zum Zwischenabschluss und die Quartalsmitteilung zu diesem Stichtag. Wir erhielten und besprachen in dieser Sitzung auch den Bericht der Internen Revision der DBAG. Ebenfalls besprochen wurden in dieser Sitzung die Prüfungsstrategie, die Prüfungsplanung und die Prüfungsschwerpunkte für die Abschlussprüfung zum 31. Dezember 2025.

Der Prüfungsausschuss hat im Verlauf des Berichtsjahres den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionssystems und des Risikomanagementsystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft. Wir befassten uns mit der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen (Nichtprüfungsleistungen).

Sitzungsteilnahme

An allen Sitzungen des Aufsichtsrats haben im Berichtszeitraum alle Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen. An den Sitzungen des Prüfungsausschusses nahmen ebenfalls jeweils alle Ausschussmitglieder teil.

Fortbildung

Aus- und Fortbildungsmaßnahmen nehmen die Mitglieder des Aufsichtsrats eigenverantwortlich wahr; sie werden dabei von der Gesellschaft unterstützt.

Im Berichtszeitraum haben die Aufsichtsratsmitglieder an internen und externen Veranstaltungen teilgenommen, um ihre Sachkunde aufrechtzuerhalten und auszubauen. Externe Veranstaltungen haben die Aufsichtsratsmitglieder individuell wahrgenommen.

Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Der Aufsichtsrat hatte vor seinem Vorschlag an die Hauptversammlung, die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („BDO“) zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2025 zu wählen, von BDO eine Unabhängigkeitserklärung erhalten. Nach der Hauptversammlung 2025, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Vorsitzende des Prüfungsausschusses BDO 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. Ihre Prüfungsplanung erläuterten die Prüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 5. November 2025. BDO war für die DBAG als Abschlussprüfer erstmals für das Geschäftsjahr 2018/2019 tätig.

BDO hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2025 sowie den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten

Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2025. 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 § 315e Abs. 1 HGB 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. Dezember 2025 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 und dem Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss und für den Gewinnverwendungsvorschlag.

Die Abschlussprüfer erläuterten in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 26. Februar 2026 die vorläufigen Prüfungsfeststellungen. In unserer Sitzung am 9. März 2026 und in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten die Abschlussprüfer die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Die Abschlussprüfer berichteten auch über Leistungen, die BDO zusätzlich zu den Abschlussprüfungsleistungen erbracht hatte. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer umfassend. Auch nach eigener eingehender Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des zusammengefassten Lageberichts der Deutschen Beteiligungs AG zum 31. Dezember 2025, des Berichts der BDO zum Ergebnis der Abschlussprüfung und des Berichts des Vorstands über das Geschäftsjahr 2025 ergaben sich keine Beanstandungen. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 9. März 2026 billigten wir, dem Vorschlag des Prüfungsausschusses folgend, den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Bericht des Aufsichtsrats

Der Vorstand hat am 2. März 2026 seinen Vorschlag zur Verwendung des Bilanzgewinns beschlossen und der Aufsichtsrat hat sich durch Beschluss vom 9. März 2026 dem Vorschlag des Vorstands angeschlossen, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie vorzuschlagen.

Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit großem Engagement zu den erfolgreichen Transaktionen und der Weiterentwicklung des Unternehmens beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen Dank aus.

Frankfurt am Main, 9. März 2026



Dr. Hendrik Otto

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht stellt die Struktur und die Höhe der Vergütung für die gegenwärtigen und ehemaligen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Deutschen Beteiligungs AG („DBAG“ oder die „Gesellschaft“) im Geschäftsjahr 2025 (1. Januar bis 31. Dezember 2025) dar.

Außerdem enthält dieser Vergütungsbericht eine Darstellung der mehrjährigen variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024.

Der Bericht entspricht den Anforderungen des § 162 AktG. Die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in der Fassung vom 28. April 2022 sind nach Maßgabe der im November 2025 veröffentlichten Entsprechenserklärung ebenfalls berücksichtigt.

Vergütung der Vorstandsmitglieder

Im Geschäftsjahr 2025 war für die Vergütung der Mitglieder des Vorstands das vom Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 20. Dezember 2023 beschlossene Vergütungssystem maßgeblich. Das Vergütungssystem wurde in der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 gemäß § 120a Abs. 1 AktG gebilligt.

Nachfolgend sind die Grundzüge des Vergütungssystems jeweils zusammenfassend dargestellt.

Grundzüge der Vorstandsvergütung und des zugrunde liegenden Vergütungssystems

Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich aus den folgenden Vergütungskomponenten zusammen:

- › Festgehalt,
- › einjährige variable Vergütung,
- › mehrjährige variable Vergütung,

- › gegebenenfalls eine Tantieme für Langfristige Beteiligungen der DBAG,
- › gegebenenfalls Versorgungszusagen sowie
- › Nebenleistungen.

Von den amtierenden Vorstandsmitgliedern kann Jannick Hunecke darüber hinaus nachlaufende Vergütungen aus abgeschlossenen Vergütungsmodellen erhalten.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Komponenten des Vergütungssystems, die Grundzüge ihrer jeweiligen Ausgestaltung sowie ihre jeweilige Bedeutung für die langfristige Entwicklung der Gesellschaft (Strategiebezug):

Vergütungsbericht

Vergütungselement	Ausgestaltung	Strategiebezug
Feste Vergütungselemente		
Festvergütung	Auszahlung in 12 monatlichen Raten	Sicherstellung einer angemessenen Grundvergütung, die zur Vermeidung von Anreizen für das Eingehen unangemessener Risiken beiträgt
Nebenleistungen	Nebenleistungen umfassen insbesondere die Bereitstellung eines Geschäftswagens oder ersatzweise die Zahlung einer Car Allowance, Versicherungsleistungen (Risikolebens- und Unfallversicherung) sowie betragsmäßig begrenzte Zuschüsse zu Kranken- und Rentenversicherung. Begrenzung des Gesamtwerts auf 10 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds	Gewährung marktüblicher Nebenleistungen, die zur Bindung qualifizierter Vorstandsmitglieder beitragen
Versorgungsregelung	Für Jannick Hunecke beitragsorientierte Direktzusage (Besitzstand); für sämtliche Vorstandsmitglieder Übernahme des satzungsmäßigen Arbeitgeberanteils der Versorgungsbeiträge für den BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. (als Teil der Nebenleistungen erfasst)	Absicherung einer adäquaten Altersversorgung als Teil einer wettbewerbsfähigen Vergütung
Variable Vergütungselemente		
Einjährige variable Vergütung	Jahresbonus mit Auszahlung im März des nachfolgenden Geschäftsjahres	Element der kurzfristigen variablen Vergütung mit Leistungsanreizen insbesondere für operative Schwerpunkte und strategische Kernthemen
	Bemessung nach billigem Ermessen im Hinblick auf kollektive Leistung (Gewichtung 75 Prozent) hinsichtlich folgender Leistungskriterien: › Umsetzung der Unternehmensstrategie, › Entwicklung Nettovermögenswert und Ergebnis Fondsberatung, › Umsetzung von ESG-Zielen, › Entwicklung des Aktienkurses und Kapitalmarktpositionierung	
	Bemessung nach billigem Ermessen im Hinblick auf individuelle Leistung (Gewichtung 25 Prozent) im jeweiligen verantworteten Geschäftsbereich; Begrenzung der Auszahlung auf 40 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds	
Mehrjährige variable Vergütung	Jährlich ausgelobter Langfristbonus mit dreijähriger Referenzperiode. Bemessung nach Erreichung festgelegter Ziele für 2 Leistungskriterien:	Langfristig ausgerichtetes Vergütungselement incentiviert nachhaltigen Unternehmenserfolg gemessen an anspruchsvollen

Vergütungsbericht

Vergütungselement	Ausgestaltung	Strategiebezug
	› durchschnittliche Entwicklung des Net Asset Value (NAV) unter Berücksichtigung von Dividenden und Kapitalmaßnahmen (Gewichtung 75 Prozent), › durchschnittlicher Gewinn vor Steuern aus dem Geschäftsbereich Fondsberatung (Gewichtung 25 Prozent) Begrenzung der Auszahlung auf 80 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds	Zielen in beiden Segmenten Private-Markets-Investments und Fondsberatung
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	Bonus für Vorstandsmitglieder, die dem Investment Advisory Team angehören. Wenn die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von 8 Prozent jährlich realisiert hat, wird vom Erfolg in einer zweijährigen Investitionsperiode ein Teilbetrag von insgesamt 15 Prozent an Mitglieder des Investment Advisory Teams ausgeschüttet. Als Mitglieder des Investment Advisory Teams erhalten Vorstandsmitglieder hiervon einen Anteil, wenn Rückflüsse an DBAG erfolgt sind. Begrenzung auf 65 Prozent des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds (bei Überschreiten zweimaliger Übertrag ins nächste Geschäftsjahr)	Zusätzliche Incentivierung der erfolgreichen Entwicklung des Geschäftsfelds Langfristige Beteiligungen durch die DBAG
Sonstige Vergütungsregelungen		
Maximalvergütung	Maximaler Vergütungsaufwand je Geschäftsjahr und Vorstandsmitglied von 1.888 Tausend Euro	Obergrenze zur Vermeidung unangemessen hoher Vergütungen
Malus und Clawback	Die DBAG kann variable Vergütung bei bestimmten schwerwiegenden Pflichtverletzungen eines Vorstandsmitglieds ganz oder teilweise reduzieren (Malus) oder zurückfordern (Clawback)	Zusätzliches Element im Hinblick auf Compliance-Verantwortung des Vorstands
Aktienerwerbsverpflichtung	Verpflichtung der Vorstandsmitglieder zum Erwerb von DBAG-Aktien im Umfang von mindestens 35 Prozent des Nettobetrags der gezahlten mehrjährigen variablen Vergütung; Aktienhalteverpflichtung für mindestens 4 Jahre (jedoch nicht über Beendigung der Vorstandsmitgliedschaft hinaus)	Verstärkte Ausrichtung der Vorstandsvergütung auf die Interessen von Aktionärinnen und Aktionären

Vergütungsbericht

Angemessenheit der Vorstandsvergütung

Maßstab für die Angemessenheit der Gesamtvergütung sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der DBAG. Dabei werden zum einen die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau berücksichtigt, die im Private-Equity-Geschäft üblich und für die Gewinnung und Bindung qualifizierter Führungskräfte erforderlich sind. Zum anderen werden die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau vergleichbarer börsennotierter SDAX-Unternehmen und einer Vergleichsgruppe herangezogen, um die Marktüblichkeit der Vorstandsvergütung zu beurteilen. Zur Absicherung der Angemessenheit der Vergütung stellt der Aufsichtsrat regelmäßig einen horizontalen sowie einen vertikalen Vergütungsvergleich an.

Die einzelnen Vergütungsbestandteile

Festvergütung

Die Vorstandsmitglieder erhalten ein jährliches Festgehalt, das in 12 gleichen Raten monatlich ausgezahlt wird. Das im Berichtszeitraum jeweils ausgezahlte Festgehalt ist in den unten stehenden Tabellen (Abschnitt „Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen Vorstandsmitglieder“) ausgewiesen.

Einjährige variable Vergütung

Die einjährige variable Vergütung bemisst sich zu 75 Prozent nach der Leistung des Vorstands insgesamt und zu 25 Prozent nach der individuellen Leistung des Vorstandsmitglieds in dem jeweiligen Geschäftsjahr. Die einjährige variable Vergütung kann bis zu 40 Prozent des jeweiligen Festgehalts des Vorstandsmitglieds betragen und wird jährlich im März des folgenden Geschäftsjahres ausgezahlt. Bei einer Bewertung der Leistung durch den Aufsichtsrat mit 100 Prozent erhält das Vorstandsmitglied 80 Prozent der maximal möglichen einjährigen variablen Vergütung. Die Leistungsbewertung kann bis zu 120 Prozent betragen, was zu einer Auszahlung der maximal möglichen einjährigen variablen Vergütung führt. Bei einer Leistungsbewertung von 80 Prozent erhält

das Vorstandsmitglied 60 Prozent der maximal möglichen einjährigen Vergütung. Bei einer Leistungsbewertung zwischen 80 und 100 Prozent bzw. zwischen 100 und 120 Prozent ist der auszuzahlende Betrag der einjährigen variablen Vergütung linear zu ermitteln. Bei einer Leistungsbewertung mit weniger als 80 Prozent wird keine einjährige variable Vergütung gezahlt.

Der Aufsichtsrat ermittelt nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres die Leistung des Vorstands insgesamt nach billigem Ermessen unter Berücksichtigung folgender Leistungskriterien:

- › Umsetzung der Unternehmensstrategie,
- › kurzfristige Entwicklung des Nettovermögenswertes und des Ergebnisses aus der Fondsberatung,
- › Umsetzung von ESG-Zielen sowie
- › Entwicklung des Aktienkurses und der Kapitalmarktpositionierung.

Die individuelle Leistung des Vorstandsmitglieds ermittelt der Aufsichtsrat nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres nach billigem Ermessen anhand der Entwicklung des von dem jeweiligen Vorstandsmitglied verantworteten Geschäftsbereichs.

Etwaige Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen des Vorstandsmitglieds werden vom Aufsichtsrat nach billigem Ermessen berücksichtigt und können zu einer Reduzierung der einjährigen variablen Vergütung führen, in schwerwiegenden Fällen sogar zu einer Reduzierung auf null.

Die einjährige variable Vergütung ist – ebenso wie die weiteren variablen Vergütungselemente – auf Anreize zur langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes durch Steigerung des Wertes der beiden Geschäftsfelder Private-Markets-Investments und Fondsberatung gerichtet. Dabei ermöglichen die vorgegebenen Leistungskriterien eine ausgewogene

Berücksichtigung strategischer Schwerpunkte in der Unternehmensentwicklung einschließlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien.

Leistungsbewertung im Berichtszeitraum

Nach Ende des Geschäftsjahres zum 31. Dezember 2025 hat der Aufsichtsrat die Leistung des Vorstands insgesamt sowie die individuelle Leistung der jeweiligen Vorstandsmitglieder im Berichtszeitraum beurteilt. Dabei hat der Aufsichtsrat von seinem Präsidialausschuss ausgearbeitete kollektive und individuelle Ziele zugrunde gelegt.

Der Aufsichtsrat berücksichtigte bei der Beurteilung der Gesamtleistung des Vorstands im Berichtszeitraum insbesondere die Entwicklung des NAV je Aktie und die in einem anspruchsvollen Umfeld erfolgreich umgesetzten Transaktionen. Für die Gesamtleistung der Vorstandsmitglieder legte der Aufsichtsrat eine Zielerreichung von 90 Prozent fest.

Die individuelle Leistung der Vorstandsmitglieder im Berichtszeitraum wurde anhand der Erreichung von Zielen beurteilt, die der Aufsichtsrat auf Empfehlung seines Präsidialausschusses für jedes einzelne Vorstandsmitglied definiert hatte. Der Aufsichtsrat hat bei Tom Alzin und Jannick Hunecke die individuelle Zielerreichung mit 110 Prozent und bei Melanie Wiese mit 100 Prozent angesetzt.

Die vom Aufsichtsrat festgelegte jeweilige individuelle Leistungsbeurteilung ist der nachfolgenden Tabelle (Einjährige variable Vergütung – Überblick Zielerreichungen) zu entnehmen.

Vergütungsbericht

Einjährige variable Vergütung – Überblick Zielerreichungen			
Vorstandsmitglied	Kollektive Vorstandsleistung gewichtet zu 75 %	Individuelle Vorstandsleistung gewichtet zu 25 %	Gesamtleistung in %
Tom Alzin	90	110	95
Jannick Hunecke	90	110	95
Melanie Wiese	90	100	93

Anhaltspunkte für Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder, die Anlass zu einer Reduzierung der einjährigen variablen Vergütung gegeben hätten, lagen dem Aufsichtsrat nicht vor.

Der Aufsichtsrat ist ferner berechtigt, bei der Gewährung und Auszahlung variabler Vergütungskomponenten außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen Rechnung zu tragen. Im Berichtszeitraum waren keine solchen außergewöhnlichen Entwicklungen festzustellen.

Die Höhe der jeweiligen Auszahlungen der im Berichtszeitraum gewährten einjährigen variablen Vergütung ist den untenstehenden Tabellen (Gewährte und geschuldete Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG – Amtierende Vorstandsmitglieder) zu entnehmen.

Mehrjährige variable Vergütung

Die im geltenden Vergütungssystem für den Vorstand vorgesehene mehrjährige variable Vergütung bemisst sich nach den beiden folgenden Kriterien: (i) Durchschnittliche Entwicklung des Nettovermögenswertes des Segments Private-Markets-Investments (Net Asset Value, kurz NAV) zuzüglich der ausgeschütteten Dividenden und korrigiert im Fall von Kapitalmaßnahmen wie Kapitalerhöhungen oder Aktienrückkäufen (im Folgenden „Wachstumsrate NAV“) sowie (ii) Ergebnis vor Steuern des Geschäftsbereichs Fondsberatung (im Folgenden „Ergebnis Fondsberatung“). Für die Erfüllung beider Kriterien ist eine dreijährige Referenzperiode maßgeblich. Die Zielerreichung bemisst sich nach den zu Beginn jedes Dreijahreszeitraums vom Aufsichtsrat festgelegten Zielen für die

beiden Kriterien. Das Kriterium Wachstumsrate NAV fließt zu 75 Prozent in die Bemessung der mehrjährigen variablen Vergütung ein, das Kriterium Ergebnis Fondsberatung zu 25 Prozent. Die mehrjährige variable Vergütung kann maximal 80 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds betragen.

Etwaige Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen des Vorstandsmitglieds werden vom Aufsichtsrat nach billigem Ermessen berücksichtigt und können zu einer Reduzierung der mehrjährigen variablen Vergütung führen, in schwerwiegenden Fällen sogar zu einer Reduzierung auf null.

Die mehrjährige variable Vergütung setzt spezifische Anreize zur Steigerung des langfristigen Unternehmenserfolges in den beiden Geschäftsfeldern Private-Markets-Investments und Fondsberatung im Hinblick auf das übergeordnete strategische Ziel einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes.

Die mehrjährige variable Vergütung wird jährlich innerhalb der ersten vier Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres ausgezahlt. Bei unterjährigem Beginn eines Vorstandsdienstvertrages erhält das Vorstandsmitglied die mehrjährige variable Vergütung für das jeweilige Geschäftsjahr zeitanteilig. Bei einem unterjährigem Ausscheiden wird für das Jahr des Ausscheidens keine mehrjährige variable Vergütung gezahlt.

Der Aufsichtsrat hatte im November 2022 für die beiden Leistungskriterien Wachstumsrate NAV und Vorsteuerergebnis Fondsberatung nachstehend dargestellte Ziele festgelegt. Grundlage der Zielfestlegung war die entsprechende Mittelfristplanung der Gesellschaft.

Im Hinblick auf die Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr und die Bildung eines Rumpfgeschäftsjahres regelt das Vergütungssystem, dass die für die mehrjährige variable Vergütung bereits festgelegten Ziele in zeitlicher Hinsicht so adjustiert werden, dass sie sich nicht mehr auf den Zeitraum bis zum 30. September des jeweiligen Jahres, sondern

auf den Zeitraum bis zum 31. Dezember des jeweiligen Jahres (also auf das Ende des neuen Geschäftsjahreszeitraums) beziehen.

Die für das Geschäftsjahr 2025 maßgebliche Zielfestlegung für die Wachstumsrate NAV lautet:

Wachstumsrate NAV (3-Jahres-Durchschnitt)	Multiplikator für 75 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung	Zielerreichungs- grad
bis 11,9 %	0,00	0 %
12,0 – 12,9 %	0,48	80 %
13,0 – 13,9 %	0,56	85 %
14,0 – 14,9 %	0,64	90 %
15,0 – 15,9 %	0,72	95 %
16,0 – 16,9 %	0,80	100 %
17,0 – 17,9 %	0,90	110 %
18,0 % oder mehr	1,00	120 %

Die für das Geschäftsjahr 2025 maßgebliche Zielfestlegung beim Vorsteuerergebnis Fondsberatung lautet:

Vorsteuerergebnis Fondsberatung in Mio. Euro (3-Jahres- Durchschnitt)	Multiplikator für 25 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung	Zielerreichungs- grad
bis 5,9	0,0	0 %
6,0 – 7,9	0,4	75 %
8,0 – 9,9	0,6	87,5 %
10,0 – 11,9	0,8	100 %
12,0 oder mehr	1,00	120 %

Für das Leistungskriterium Wachstumsrate NAV im Referenzzeitraum ergeben sich folgende Feststellungen:

Vergütungsbericht

Wachstumsrate NAV im Referenzzeitraum	
in Mio. €	
NAV 2021/2022	573,7
NAV 2022/2023	669,4
NAV 2023/2024	688,4
NAV RGJ 2024	649,7
NAV 2025 (bereinigter Wert) ¹	722,8
Wachstumsrate (3-Jahres-Durchschnitt)	7,37%
Multiplikator für 75 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung ²	0

1 Per Stichtag bereinigt um ausgeschüttete Dividenden und Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhungen und Aktienrückkäufe)
2 Multiplikator gemäß Zielfestlegung für Referenzzeitraum

Für das Leistungskriterium Vorsteuerergebnis Fondsberatung im Referenzzeitraum ergeben sich folgende Feststellungen:

Vorsteuerergebnis Fondsberatung im Referenzzeitraum	
in Mio. €	
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2022/2023	14
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2023/2024	13,5
Vorsteuerergebnis Fondsberatung GJ 2025	10,3
Vorsteuerergebnis Fondsberatung (3-Jahres-Durchschnitt)	12,6
Multiplikator für 25 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung ¹	1

1 Multiplikator gemäß Zielfestlegung für Referenzzeitraum

Anhaltspunkte für Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder, die Anlass zu einer Reduzierung der mehrjährigen variablen Vergütung gegeben hätten, lagen dem Aufsichtsrat nicht vor.

Nach Maßgabe der vorstehend dargestellten Regelungen zur mehrjährigen variablen Vergütung ergeben sich für die amtierenden Vorstandsmitglieder die nachfolgend dargestellten Auszahlungsbeträge.

Auszahlungsbetrag – Mehrjährige variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2025			
	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese
75 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	330	330	240
Multiplikator NAV	0	0	0
25 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	110	110	80
Multiplikator Vorsteuerergebnis Fondsberatung	1	1	1
Auszahlungsbetrag -gesamt (in Tsd. €)	110	110	80

Tantieme für Langfristige Beteiligungen

Die Mitglieder des Vorstands, die dem Investment Advisory Team angehören, können zudem eine Tantieme für den Erfolg aus Langfristigen Beteiligungen der DBAG erhalten. Diese Tantieme berücksichtigt den Erfolg der Langfristigen Beteiligungen aus 2 jeweils aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren („Investitionsperiode“). Der Tantiemenanspruch entsteht nur, wenn die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von 8 Prozent jährlich („Internal Rate of Return“) realisiert hat. In diesem Fall wird von dem in der jeweiligen Investitionsperiode insgesamt erzielten Erfolg ein Teilbetrag von 15 Prozent an Mitglieder des Investment Advisory Teams ausgezahlt. Von diesem Teilbetrag erhalten die Mitglieder des Vorstands, die dem Investment Advisory Team angehören, jeweils einen bestimmten Anteil. Die Auszahlung erfolgt erst nach Rückflüssen an die DBAG.

Die Vergütung aus der Tantieme für Langfristige Beteiligungen ist auf 65 Prozent des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds begrenzt. Wird diese Höchstgrenze überschritten, wird der die Höchstgrenze übersteigende Betrag erst im folgenden Geschäftsjahr fällig; ein solcher „Überlauf“ findet für jeden Anspruch nur zweimal statt. Zahlungen der Tantieme für Langfristige Beteiligungen können auch noch nach der Beendigung des Vorstandsdienstvertrags des jeweiligen Vorstandsmitglieds geleistet werden, unterliegen dann aber weiterhin der Höchstgrenze von 65 Prozent des (letzten) Festgehalts.

Die Tantieme für Langfristige Beteiligungen setzt gezielt Anreize zur erfolgreichen Entwicklung des Portfolios Langfristiger Beteiligungen der DBAG, die neben den Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds weiterer Bestandteil der Private-Equity-Strategie der DBAG sind.

Im Berichtszeitraum ist keine Tantieme für Langfristige Beteiligungen angefallen.

Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen

Für Jannick Hunecke können zudem nachlaufende variable Vergütungsbestandteile aus alten Vergütungsmodellen für Mitglieder des Investment Advisory Teams zum Tragen kommen.

Sämtliche nachlaufenden variablen Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen berücksichtigen besonders die langfristige Messung des Investitionserfolgs und tragen somit zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft bei.

- › Bonus EK-Rendite: Die Beteiligung am Erfolg aus Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtszeitraums vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf diese Beteiligungen. Für das Geschäftsjahr 2025 bestehen aus diesem Vergütungsmodell keine Ansprüche.
- › Bonus TP2001: Für Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, setzt die Erfolgsbeteiligung ein ab einer Mindestverzinsung der Investments von 8 Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von 2 Prozent. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden

Vergütungsbericht

Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt. Für das Geschäftsjahr 2025 bestehen aus diesem Vergütungsmodell keine Ansprüche.

Hinsichtlich der entsprechenden nachlaufenden variablen Vergütungen für ehemalige Vorstandsmitglieder, deren Tätigkeitsende in ein mehr als 10 Jahre zurückliegendes Geschäftsjahr fällt, wird auf die zusammengefassten Angaben im Abschnitt zur gewährten und geschuldeten Vergütung der ehemaligen Vorstandsmitglieder verwiesen.

Versorgungszusagen

Die ursprünglich bei der DBAG angebotenen Versorgungsordnungen sind seit dem 2. Januar 2001 (Pensionszusage) bzw. seit dem Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 (Beitragsplan) geschlossen. Soweit ein Vorstandsmitglied vor seinem Eintritt in den Vorstand Versorgungszusagen von der DBAG in der Form der Zusage eines bestimmten jährlichen Ruhegehalts oder in Form jährlicher Beiträge zu einem Versorgungsplan erhalten hat, werden diese fortgeführt.

Der Dienstvertrag von Jannick Hunecke sieht vor, dass die ihm von der Gesellschaft vor seinem Eintritt in den Vorstand erteilte Versorgungszusage in Form einer beitragsorientierten Direktzusage fortbesteht, jedoch in der Höhe festgeschrieben wird, wie sie zu Beginn der Vorstandstätigkeit bestand. Weitere Beiträge zu der Versorgungszusage und/oder Erhöhungen des Versorgungsanspruchs von Jannick Hunecke erfolgen nicht. Am 31. Dezember 2025 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.077 Tausend Euro (Vorjahr: 1.069 Tausend Euro).

Tom Alzin und Melanie Wiese haben keine Altersversorgungszusage.

Sämtliche Vorstandsmitglieder sind darüber hinaus über den BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. abgesichert, wobei die DBAG

den satzungsmäßigen Arbeitgeberanteil der Versorgungsbeiträge trägt (als Teil der Nebenleistungen erfasst).

Nebenleistungen

Den Vorstandsmitgliedern können folgende Nebenleistungen gewährt werden:

- › Geschäftswagen, der auch privat genutzt werden darf (ersatzweise Zahlung einer Car Allowance),
- › Smartphone, das auch privat genutzt werden darf,
- › Absicherung durch Unfallversicherungen,
- › Absicherung durch Risikolebensversicherungen,
- › Beiträge zur gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung,
- › Zahlung zur privaten Altersabsicherung in Höhe des Beitrags, der zur gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten wäre, wenn das Vorstandsmitglied der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung unterliegen würde,
- › Übernahme der Kosten für jährlich eine umfassende ärztliche Untersuchung,
- › Übernahme der Kosten für die Teilnahme an Unternehmengesprächen und ähnlichen Netzwerk- und Entwicklungsmaßnahmen.

Die gewährten Nebenleistungen bestehen im Wesentlichen aus Zahlungen zur privaten Altersabsicherung (in Höhe des Beitrags, der zur gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten wäre, wenn das Vorstandsmitglied der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung unterliegen würde), Beiträgen zur gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung und der Zahlung einer Car Allowance. Als Nebenleistung wird

auch der Arbeitgeberbeitrag der beschriebenen Absicherung im BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. erfasst. Der Gesamtwert der Nebenleistungen ist pro Geschäftsjahr auf maximal 10 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds beschränkt.

Die im Berichtszeitraum gewährten Nebenleistungen sind in der unten stehenden Tabelle (Abschnitt „Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen Vorstandsmitglieder“) individuell betragsmäßig ausgewiesen. Dabei sind die Nebenleistungen mit ihren Kosten oder in Höhe ihres geldwerten Vorteils berücksichtigt. In dem Berichtszeitraum fiel die Teilnahme an einmal jährlich stattfindenden Unternehmengesprächen.

Einhaltung der Maximalvergütung

Die für ein Geschäftsjahr gewährte Vergütung, bestehend aus Festgehalt, einjähriger variabler Vergütung, mehrjähriger variabler Vergütung, gegebenenfalls Tantieme für Langfristige Beteiligungen, Versorgungszusage sowie Nebenleistungen, ist für jedes Vorstandsmitglied auf einen Maximalbetrag in Höhe von 1.888 Tausend Euro brutto begrenzt. Bei der Berechnung werden Auszahlungen der variablen Vergütung jeweils dem vor der Auszahlung liegenden Geschäftsjahr zugeordnet. Etwaige nachlaufende variable Vergütungszahlungen aus in der Vergangenheit abgeschlossenen Vergütungsmodellen werden ebenfalls berücksichtigt. Für die Ermittlung des Betrags der Versorgungszusage wird sowohl bei der Festlegung der Zielgesamtvergütung als auch bei der Festlegung der Maximalvergütung auf den Versorgungsaufwand des jeweiligen Geschäftsjahres abgestellt.

Die Maximalvergütung ist im Berichtszeitraum eingehalten worden. Für die 2025 amtierenden Vorstandsmitglieder ist dies der nachstehenden Tabelle zu entnehmen.

Vergütungsbericht

Einhaltung der Maximalvergütung			
in Tsd. €	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese
Feste Vergütung			
Festgehalt	550	550	400
Nebenleistungen	37	41	37
Versorgungsaufwand	0	0	0
Variable Vergütung			
Einjährige variable Vergütung¹	165	165	116
Mehrjährige variable Vergütung¹	110	110	80
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	0	0	0
Nachlaufende variable Vergütung aus alten Vergütungsmodellen	0	0	0
Gesamtvergütung	862	866	633
Maximalvergütung	1.888	1.888	1.888

1 Auszahlung nach Ende des Berichtszeitraums.

Malus und Clawback (Rückforderung oder Reduzierung variabler Vergütung)

Gemäß den dienstvertraglich vereinbarten Regelungen kann der Aufsichtsrat im Fall von schweren Pflichtverletzungen von dem jeweiligen Mitglied des Vorstands die einjährige variable Vergütung und/oder die mehrjährige variable Vergütung für das Jahr, in dem die schwere Pflichtverletzung erfolgt ist, ganz oder teilweise zurückfordern (Clawback) oder einbehalten (Malus). Eine Rückforderung ist auch noch nach dem Ausscheiden des Vorstandsmitglieds möglich.

Der Aufsichtsrat hat von der Möglichkeit, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern, im Berichtszeitraum keinen Gebrauch gemacht, da keine Vorkommnisse eingetreten sind, die hierzu Veranlassung gegeben hätten.

Verpflichtung zur Anlage in Aktien der Gesellschaft

Die Vorstandsmitglieder sind verpflichtet, mindestens 35 Prozent des Nettobetrags der ihnen in dem jeweiligen Jahr gezahlten mehrjährigen variablen Vergütung in Aktien der DBAG zu investieren. Das Vorstandsmitglied ist verpflichtet, die so erworbenen Aktien mindestens 4 Jahre, jedoch nicht über den Zeitpunkt der Beendigung der Mitgliedschaft im Vorstand hinaus, zu halten. Der Erwerb der Aktien der DBAG muss innerhalb von 6 Monaten nach der Auszahlung der jeweiligen mehrjährigen variablen Vergütung erfolgen. Der Erwerb darf jedoch nur zu Zeitpunkten erfolgen, zu denen der Erwerb der Aktien insiderrechtlich und nach Anwendung der internen Richtlinien der DBAG zulässig ist.

Im Berichtszeitraum haben die amtierenden Vorstandsmitglieder in nachstehend dargestelltem Umfang DBAG-Aktien erworben. Die jeweiligen Investitionsziele (35 Prozent des Nettobetrags der im Berichtszeitraum ausgezahlten mehrjährigen variablen Vergütung) wurden somit erreicht bzw. übertroffen:

Aktienerwerb durch aktuelle Vorstandsmitglieder im Berichtsjahr			
in Tsd. €	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese
Erwerbsvolumen DBAG-Aktien¹			
2025	9	9	0

1 Volumen der im Berichtszeitraum erfolgten Käufe von DBAG-Aktien (Anschaffungskosten ohne Erwerbsnebenkosten).

Weitere Regelungen im Zusammenhang mit der Beendigung der Vorstandstätigkeit

Die Vorstandsdienstverträge werden regelmäßig mit einer Laufzeit von 3 bis 5 Jahren abgeschlossen. Der Aufsichtsrat kann hiervon in begründeten Einzelfällen abweichen. Zahlungen an Vorstandsmitglieder im Fall der vorzeitigen Beendigung des Vorstandsdienstvertrags sind vertraglich auf 2 Jahresvergütungen (einschließlich Nebenleistungen) beschränkt und dürfen nicht die Vergütung für die Restlaufzeit des

VorstandsDienstvertrags, die ohne die vorzeitige Beendigung geschuldet gewesen wäre, überschreiten. Die Auszahlung noch offener variabler Vergütungsbestandteile, die auf die Zeit bis zur Vertragsbeendigung entfallen, erfolgt auch im Fall der Vertragsbeendigung nach den ursprünglich vereinbarten Zielen bzw. Vergleichsparametern und zu den vereinbarten Fälligkeitszeitpunkten.

Vergütungsbericht

Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen Vorstandsmitglieder

Die folgende Tabelle stellt die den gegenwärtigen Vorstandsmitgliedern „gewährte und geschuldete“ Vergütung einschließlich des jeweiligen relativen Anteils nach § 162 Abs. 1 Satz 1, Satz 2 Nr. 1 AktG für das Geschäftsjahr 2025 dar.

Demnach sind alle Beträge, die den Vorstandsmitgliedern im Berichtszeitraum zugeflossen sind (gewährte Vergütung), und alle rechtlich fälligen, aber bisher nicht zugeflossenen Vergütungen (geschuldete Vergütung) enthalten.

Die Auszahlung der einjährigen variablen Vergütung und der mehrjährigen variablen Vergütung für die Tätigkeit im Berichtszeitraum erfolgt erst nach Ende des Berichtszeitraums. Sie wird nachfolgend ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit im Berichtszeitraum vollständig erbracht worden und die Vergütung damit geschuldet ist. Hinsichtlich der Tantieme für Langfristige Beteiligungen, der Bonus EK-Rendite sowie des Bonus TP2001 zeigen die ausgewiesenen Beträge ebenfalls eine gegebenenfalls für den Berichtszeitraum geschuldete Vergütung.

Die jeweiligen relativen Anteile der einzelnen Vergütungselemente sind in Bezug auf die jeweils gewährte und geschuldete Gesamtvergütung dargestellt. Die Vergütungsanteile sind dementsprechend nicht mit

Vergütungsanteilen aus dem Vergütungssystem identisch, denen die Zielgesamtvergütung zugrunde liegt.

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in Portfoliounternehmen erhalten, führen sie diese an die DBAG ab. Bezüge für Organfunktionen in anderen Unternehmen oder Institutionen dürfen bei entsprechender Genehmigung durch den Aufsichtsrat bei dem jeweiligen Vorstandsmitglied verbleiben.

Im Berichtszeitraum sind den gegenwärtigen Vorstandsmitgliedern keine Leistungen hinsichtlich ihrer Tätigkeit als Vorstand von einem Dritten zugesagt oder gewährt worden.

Gewährte und geschuldete Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG – Amtierende Vorstandsmitglieder ¹												
	Tom Alzin				Jannick Hunecke				Melanie Wiese			
	Sprecher des Vorstands				Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
	2025		RGJ 2024		2025		RGJ 2024		2025		RGJ 2024	
	4 Quartale		1 Quartal		4 Quartale		1 Quartal		4 Quartale		1 Quartal	
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
Festvergütung	550	64%	138	70%	550	64%	138	71%	400	63%	100	77%
Nebenleistungen	37	4%	11	6%	41	5%	10	5%	37	6%	10	8%
Summe	587	68%	149	76%	591	69%	148	76%	437	69%	110	85%
Einjährige variable Vergütung	165	19%	0	0%	165	19%	0	0%	116	18%	0	0%
Mehrjährige variable Vergütung	110	13%	28	14%	110	13%	28	14%	80	13%	20	15%
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	0	0%	20	10%	0	0%	20	10%	0	0%	0	0%
„Bonus EK-Rendite“	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
„Bonus TP2001“	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Gesamtvergütung (i.S.v. § 162 AktG)	862	100%	197	100%	866	100%	196	100%	633	100%	130	100%

1 Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte nicht überall 100 Prozent.

Vergütungsbericht

Mehrjährige variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024

Im Folgenden wird die mehrjährige variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 dargestellt. Die mehrjährige variable Vergütung für das Rumpfgeschäftsjahr war so zu ermitteln, als hätte das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 30. September 2025 gedauert, und wurde dann zeitanteilig in Höhe eines Viertels des sich ergebenden Betrags ausbezahlt. Die Auszahlung erfolgte im Dezember 2025.

Der Aufsichtsrat hatte im November 2022 für die beiden Leistungskriterien Wachstumsrate NAV und Vorsteuerergebnis Fondsberatung nachstehend dargestellte Ziele festgelegt. Grundlage der Zielfestlegung war die entsprechende Mittelfristplanung der Gesellschaft.

Zielfestlegung Wachstumsrate NAV:

Wachstumsrate NAV (3-Jahres-Durchschnitt)	Multiplikator für 75 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung	Zielerreichungsgrad
bis 11,9 %	0,00	0 %
12,0 – 12,9 %	0,48	80 %
13,0 – 13,9 %	0,56	85 %
14,0 – 14,9 %	0,64	90 %
15,0 – 15,9 %	0,72	95 %
16,0 – 16,9 %	0,80	100 %
17,0 – 17,9 %	0,90	110 %
18,0 % oder mehr	1,00	120 %

Zielfestlegung Vorsteuerergebnis Fondsberatung:

Vorsteuerergebnis Fondsberatung in Mio. Euro (3-Jahres-Durchschnitt)	Multiplikator für 25 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung	Zielerreichungsgrad
bis 5,9	0,0	0 %
6,0 – 7,9	0,4	75 %
8,0 – 9,9	0,6	87,5 %
10,0 – 11,9	0,8	100 %
12,0 oder mehr	1,00	120 %

Für das Leistungskriterium Wachstumsrate NAV im Referenzzeitraum ergeben sich folgende Feststellungen:

Wachstumsrate NAV im Referenzzeitraum RGJ 2024

in Mio. €	
NAV 2021/2022	573,7
NAV 2022/2023	669,4
NAV 2023/2024	688,4
NAV 30.9.2025 (bereinigter Wert) ¹	709,3
Wachstumsrate (3-Jahres-Durchschnitt)	7,33%
Multiplikator für 75 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung ²	0

- 1 Per Stichtag bereinigt um ausgeschüttete Dividenden und Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhungen und Aktienrückkäufe)
2 Multiplikator gemäß Zielfestlegung für Referenzzeitraum

Für das Leistungskriterium Vorsteuerergebnis Fondsberatung im Referenzzeitraum ergeben sich folgende Feststellungen:

Vorsteuerergebnis Fondsberatung im Referenzzeitraum RGJ 2024

in Mio. €	
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2022/2023	14,0
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2023/2024	12,8
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2024/2025 ¹	12,2
Vorsteuerergebnis Fondsberatung (3-Jahres-Durchschnitt)	13,0
Multiplikator für 25 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung ²	1

- 1 Ermittlung als hätte das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 30. September 2025 gedauert – Auszahlung zeitanteilig in Höhe eines Viertels.
2 Multiplikator gemäß Zielfestlegung für Referenzzeitraum

Anhaltspunkte für Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder, die Anlass zu einer Reduzierung der mehrjährigen variablen Vergütung gegeben hätten, lagen dem Aufsichtsrat nicht vor.

Nach Maßgabe der vorstehend dargestellten Regelungen zur mehrjährigen variablen Vergütung ergaben sich für die im Rumpfgeschäftsjahr 2024 amtierenden Vorstandsmitglieder die nachfolgend dargestellten Auszahlungsbeträge.

Auszahlungsbetrag – Mehrjährige variable Vergütung für das Rumpfgeschäftsjahr 2024

	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese
75 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	82,5	82,5	60,0
Multiplikator NAV	0	0	0
25 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	27,5	27,5	20,0
Multiplikator Vorsteuerergebnis Fondsberatung	1	1	1
Auszahlungsbetrag -gesamt (in Tsd. €)	27,5	27,5	20,0

Vergütungsbericht

Gewährte und geschuldete Vergütung der ehemaligen Vorstandsmitglieder

Für ehemalige Vorstandsmitglieder, die vor dem 31. Dezember 2015 ausgeschieden sind, werden im Einklang mit § 162 Abs. 5 AktG die personenbezogenen Angaben unterlassen.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 17.558 Tausend Euro (Vorjahr: 18.238 Tausend Euro).

Aufsichtsratsvergütung

Grundzüge der Vergütung des Aufsichtsrats

Die im Berichtszeitraum gewährte und geschuldete Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 festgelegt.

Die Vergütung besteht aus einer jährlichen festen Vergütung von 75 Tausend Euro („Basisvergütung“) sowie Vergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz und für Ausschusstätigkeiten („Zusatzvergütung“). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in mehreren Ausschüssen maximal das Zweifache der Basisvergütung. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhält zusätzlich eine feste jährliche Vergütung von 25 Tausend Euro, jedes andere Mitglied des Prüfungsausschusses zusätzlich eine feste jährliche Vergütung von 10 Tausend Euro. Der Vorsitzende des Präsidiums erhält zusätzlich eine feste jährliche Vergütung von 15 Tausend Euro, jedes andere Mitglied des Präsidiums zusätzlich eine feste jährliche Vergütung von 5 Tausend Euro.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder berücksichtigt die konkrete Funktion und die Verantwortung der Mitglieder des Aufsichtsrats. Insbesondere wird der höhere zeitliche Arbeitsaufwand des Aufsichtsratsvorsitzenden, des stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden sowie der Vorsitzenden und der Mitglieder von Ausschüssen angemessen

berücksichtigt. Die Vergütungsstruktur entspricht dabei den Empfehlungen des DCGK. Eine variable Vergütung ist im Hinblick auf die uneingeschränkte Gewährleistung der unabhängigen Kontroll- und Beratungsfunktion des Aufsichtsrats nicht vorgesehen.

Die Vergütung ist mit Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres zu zahlen. Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils des Geschäftsjahres dem Aufsichtsrat oder einem Ausschuss angehören oder den Vorsitz oder den stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat oder den Vorsitz im Prüfungsausschuss führen, erhalten eine im Verhältnis der Zeit geringere Vergütung.

Im Berichtszeitraum ist die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder vollumfänglich nach Maßgabe der vorstehenden Festlegungen erfolgt. Eine Möglichkeit zur Vergütungsrückforderung ist nicht vorgesehen und dementsprechend ist auch keine Rückforderung erfolgt.

Vergütungsbericht

Gewährte und geschuldete Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

Die folgende Tabelle stellt die den jeweiligen Aufsichtsratsmitgliedern im abgelaufenen Geschäftsjahr 2025 gewährte und geschuldete Vergütung einschließlich des jeweiligen relativen Anteils nach § 162 Abs. 1 Satz 1, Satz 2 Nr. 1 AktG dar. Angegeben ist die für die Tätigkeit im Berichtszeitraum geleistete Vergütung, auch wenn die Auszahlung erst nach Ende des Berichtszeitraums erfolgt.

Individualisierter Ausweis der gewährten und geschuldeten Vergütung (Aufsichtsrat) ¹					
Aufsichtsratsmitglied (Position)	Basisvergütung		Zusatzvergütung		Gesamt
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €
Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)	75,0	50	75,0	50	150,0
Vorjahr (RGJ 2024)	15,0	50	15,0	50	30,0
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (stellvertretender Vorsitzender)	75,0	71	30,0	29	105,0
Vorjahr (RGJ 2024)	15,0	67	7,5	33	22,5
Axel Holtrup	75,0	100	0,0	0	75,0
Vorjahr (RGJ 2024)	15,0	100	0,0	0	15,0
Dr. Kathrin Köhling	75,0	88	10,0	12	85,0
Vorjahr (RGJ 2024)	15,0	80	3,8	20	18,8
Dr. Jörg Wulfken	75,0	94	5,0	6	80,0
Vorjahr (RGJ 2024)	15,0	67	7,5	33	22,5
Dr. Maximilian Zimmerer	75,0	100	0,0	0	75,0
Vorjahr (RGJ 2024)	15,0	100	0,0	0	15,0
Gesamtvergütung	450,0	79	120,0	21	570,0
Vorjahr (RGJ 2024)	90,0	73	33,8	27	123,8

1 Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte nicht überall 100 Prozent.

Vergütungsbericht

Vergleichende Darstellung der Vergütungs- und Ertragsentwicklung

Im Folgenden findet sich die vergleichende Darstellung gemäß § 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG, welche die jährliche Veränderung der jeweiligen den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährten Vergütung, die Ertragsentwicklung der Gesellschaft sowie die jährliche Veränderung der durchschnittlichen Vergütung der Arbeitnehmer auf Vollzeitäquivalenzbasis über die letzten 5 (Rumpf-)Geschäftsjahre umfasst (sog. Vertikalvergleich).

Die Gegenüberstellung zeigt die für die gegenwärtigen und früheren Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats im jeweiligen

Geschäftsjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr gewährte und geschuldete Vergütung, soweit diese im aktuellen Berichtszeitraum noch eine Vergütung erhalten haben. Für die Ertragsentwicklung wurden neben dem Jahresüberschuss/-fehlbetrag der DBAG, dessen Angabe gesetzlich vorgeschrieben ist, auch die Entwicklung des Nettovermögenswertes sowie das Ergebnis der Fondsberatung aufgeführt, wie sie im neuen Vergütungssystem auch für die Bemessung der mehrjährigen variablen Vergütung herangezogen werden.

Die ausgewiesene durchschnittliche Vergütung der Mitarbeiter (ohne Organmitglieder, Praktikanten, Werkstudenten, Auszubildende) auf Vollzeitäquivalenzbasis beruht auf dem Personalaufwand für Löhne und Gehälter inklusive der Lohnsteuer, Arbeitgeberanteile zur Sozial-

versicherung, Nebenleistungen und variablen Vergütungsbestandteilen für die Gesamtbelegschaft der DBAG.

Die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Rumpfgeschäftsjahr 2024 sind nur sehr eingeschränkt aussagekräftig und nicht mit einer entsprechenden Vergütungsveränderung bzw. einer entsprechenden Ertragsentwicklung gleichzusetzen.

Vergütungsbericht

	2025	RGJ 2024	Veränderung 2025 - RGJ 2024	2023/2024	Veränderung RGJ 2024 - 2023/2024	2022/2023	Veränderung 2023/2024 - 2022/2023
	4 Quartale	1 Quartal		4 Quartale		4 Quartale	
	in Tsd. €	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
I. Vorstandsmitglieder (in 2025 amtierend)							
Tom Alzin (Sprecher des Vorstands seit dem 1. März 2023; Mitglied des Vorstands seit dem 1. März 2021)	862	197	338	1.055	-81	1.168	-10
Jannick Hunecke (seit dem 1. März 2021)	866	196	342	1.063	-82	1.169	-9
Melanie Wiese (seit dem 1. Januar 2023)	633	130	387	811	-84	645	26
II. Ehemalige Vorstandsmitglieder							
Torsten Grede (bis 28. Februar 2023)	0	0	0	219	-100	683	-68
Dr. Rolf Scheffels (bis 28. Februar 2021)	0	0	0	0	0	2	-100
III. Aufsichtsratsvergütung							
Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)	150	30	400	120	-75	120	0
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (stellvertretender Vorsitzender)	105	23	357	90	-	63	-
Axel Holtrup	75	15	400	60	-75	60	0
Dr. Kathrin Köhling	85	19	347	68	-	0	-
Dr. Jörg Wulfken	80	23	248	90	-74	90	0
Dr. Maximilian Zimmerer	75	15	400	60	-75	66	-9
IV. Ertragsentwicklung							
Nettovermögenswert	639.667	649.702	-2	688.361	-6	669.379	3
Ergebnis aus der Fondsberatung	10.292	4.072	153	12.846	-68	14.046	-9
Jahresüberschuss (HGB)	-24.905	3.767	-761	47.330	-92	54.587	-13
V. Durchschnittliche Vergütung der Mitarbeiter							
Durchschnittsvergütung	259	70	270	271	-74	259	5

Vermerk über die formelle Prüfung des Vergütungsberichts nach § 162 Abs. 3 AktG

An die Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Prüfungsurteil

Wir haben den Vergütungsbericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 daraufhin formell geprüft, ob die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG im Vergütungsbericht gemacht wurden. In Einklang mit § 162 Abs. 3 AktG haben wir den Vergütungsbericht nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung sind im beigefügten Vergütungsbericht in allen wesentlichen Belangen die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG gemacht worden. Unser Prüfungsurteil erstreckt sich nicht auf den Inhalt des Vergütungsberichts.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung des Vergütungsberichts in Übereinstimmung mit § 162 Abs. 3 AktG unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Die Prüfung des Vergütungsberichts nach § 162 Abs. 3 AktG (IDW PS 870 (09.2025)) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach dieser Vorschrift und diesem Standard ist im Abschnitt „Verantwortung des Wirtschaftsprüfers“ unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir haben als

Wirtschaftsprüferpraxis die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards angewendet. Die Berufspflichten gemäß der Wirtschaftsprüferordnung und der Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer einschließlich der Anforderungen an die Unabhängigkeit haben wir eingehalten.

Verantwortung des Vorstands und des Aufsichtsrats

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind verantwortlich für die Aufstellung des Vergütungsberichts, einschließlich der dazugehörigen Angaben, der den Anforderungen des § 162 AktG entspricht. Ferner sind sie verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Aufstellung eines Vergütungsberichts, einschließlich der dazugehörigen Angaben, zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Verantwortung des Wirtschaftsprüfers

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob im Vergütungsbericht in allen wesentlichen Belangen die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG gemacht worden sind, und hierüber ein Prüfungsurteil in einem Vermerk abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung so geplant und durchgeführt, dass wir durch einen Vergleich der im Vergütungsbericht gemachten Angaben mit den in § 162 Abs. 1 und 2 AktG geforderten Angaben die formelle Vollständigkeit des Vergütungsberichts feststellen können. In Einklang mit § 162 Abs. 3 AktG haben wir die inhaltliche Richtigkeit der Angaben, die inhaltliche Vollständigkeit der einzelnen Angaben oder die angemessene Darstellung des Vergütungsberichts nicht geprüft.

Umgang mit etwaigen irreführenden Darstellungen

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, den Vergütungsbericht unter Berücksichtigung der Kenntnisse aus der Abschlussprüfung zu lesen und dabei für Anzeichen aufmerksam zu bleiben, ob der Vergütungsbericht irreführende Darstellungen in Bezug auf die inhaltliche Richtigkeit der Angaben, die inhaltliche Vollständigkeit der einzelnen Angaben oder die angemessene Darstellung des Vergütungsberichts enthält.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten zu dem Schluss gelangen, dass eine solche irreführende Darstellung vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten.

Frankfurt am Main, 9. März 2026

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



gez. Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer



gez. Gebhardt
Wirtschaftsprüfer

Finanzkalender

10. März 2026

Veröffentlichung Geschäftsbericht 2025,
telefonische Analystenkonferenz

7. Mai 2026

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 1. Quartal 2026,
telefonische Analystenkonferenz

2. Juni 2026

Hauptversammlung 2026, Frankfurt am Main

6. August 2026

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2026,
telefonische Analystenkonferenz

5. November 2026

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 3. Quartal
und den 9-Monats-Zeitraum 2026, telefonische Analystenkonferenz

Kontakt

Deutsche Beteiligungs AG

Shareholder Relations

Brigitte Friedrich-Haack

Untermainanlage 1

60329 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-293

E-Mail: brigitte.friedrich-haack@dbag.de

Internet: www.dbag.de

Zukunftsgerichtete Aussagen

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

Impressum

Herausgeber: Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG

Redaktion und Koordination: Brigitte Friedrich-Haack

Konzept:

Frenzel & Co. GmbH, Berlin

Gestaltung:

onlyvonne communication, Frankfurt am Main

Fotografie:

Achim Reissner, Hofheim am Taunus: S. 2, 3

Tim Thiel, Frankfurt am Main: S. 4, 7–12, 21

onlyvonne/Adobe Firefly KI-generiert: S. 14

Denis Belitsky, Ground Picture, SpaceOak/shutterstock: S. 19

Übersetzung:

Ralf Lemster Financial Translations GmbH, Frankfurt am Main

Stand: 10. März 2026

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Geschäftsbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben. Der Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.