



Deutsche
Beteiligungs AG

HALBJAHRES- zum 31. März 2022 FINANZBERICHT

1. HALBJAHR UND 2. QUARTAL 2021/2022

AUF EINEN BLICK

Die börsennotierte Deutscheeteiligungs AG investiert in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Potenzial. Ein Schwerpunkt unserer Investitionen ist seit vielen Jahren die Industrie, der der deutsche Mittelstand seinen weltweit hervorragenden Ruf verdankt. Ein zunehmender Teil unseres Portfolios entfällt auf Unternehmen in den Wachstumssektoren Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare. Unser langfristiger, wertsteigernder unternehmerischer Investitionsansatz macht die DBAG zu einem begehrten Beteiligungspartner im deutschsprachigen Raum. Wir erzielen seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge – für unsere Portfoliounternehmen wie für unsere Aktionäre und die Investoren der von uns beratenen Private-Equity-Fonds.

KONZERNKENNZAHLEN

KONZERNKENNZAHLEN

		1. Halbjahr 2021/2022 bzw. 31.3.2022	1. Halbjahr 2020/2021 bzw. 30.9.2021	2. Quartal 2021/2022	2. Quartal 2020/2021
Zentrales wirtschaftliches Ziel:					
Steigerung des Unternehmenswertes					
Nettovermögenswert der Private-Equity-Investments (Stichtag)	Mio. €	641,8	678,5	0,0	
Ergebnis Fondsberatung	Mio. €	5,8	9,1	2,1	4,3
Segment Private-Equity-Investments					
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	Mio. €	-35,8	70,7	-26,4	46,9
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	-41,5	64,7	-29,6	44,7
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	-47,8	-21,0	5,7	-3,4
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	641,8	678,5	0,0	
Segment Fondsberatung					
Erträge aus dem Fondsgeschäft	Mio. €	21,9	21,8	10,9	10,7
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	5,8	9,1	2,1	4,3
Verwaltetes oder beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	2.488,4	2.473,2	0,0	
Sonstige Kennzahlen					
Konzernergebnis	Mio. €	-35,8	73,1	-27,6	48,3
Eigenkapital (Stichtag)	Mio. €	631,6	698,8	0,0	
Ergebnis je Aktie ¹	€	-1,90	4,56	-1,47	3,01
Anzahl Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende) ²		85	79	0	

1 Bezogen auf die gewichtete Anzahl der Aktien der jeweiligen Periode

2 1. Halbjahr 2021/2022: eine Position vorübergehend doppelt besetzt; 1. Halbjahr 2020/2021: zwei Positionen vorübergehend doppelt besetzt

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

INHALT

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE	5
DIE AKTIE	6
ZWISCHENLAGEBERICHT FÜR DAS 1. HALBJAHR UND DAS 2. QUARTAL DES GESCHÄFTSJAHRES 2021/2022	7
Grundlagen des Konzerns	8
Wirtschaftliche Lage des Konzerns	17
Chancen und Risiken	36
Prognose	37
HALBJAHRESABSCHLUSS ZUM 31. MÄRZ 2022	39
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	40
Konzern-Kapitalflussrechnung	41
Konzernbilanz	42
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	43
Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2021/2022	44
Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz	51
Sonstige Angaben	54
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	65
BESCHEINIGUNG NACH PRÜFERISCHER DURCHSICHT	66
FINANZKALENDER	67

PORTFOLIO

REGE
TRANSAKTIONS-
TÄTIGKEIT



ERGEBNIS- BELASTUNG

RÜCKGANG
DER MULTIPLIKATOREN
DER VERGLEICHS-
UNTERNEHMEN



NETTO- VERMÖGENSWERT PE-INVESTMENTS

RÜCKGANG UM 5,1 % AUF
641,8 MIO. € ADJUSTIERT
UM DIVIDENDENZAHLUNG
UND ZUFLUSS GESTUNDE-
TER BERATUNGS-
VERGÜTUNG



ERGEBNIS FONDS- BERATUNG

5,8 MIO. €
NACH SONDERBE-
LASTUNG



2021/2022

ANGEPASSTE
PROGNOSE
BESTÄTIGT

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

Frankfurt am Main, 11. Mai 2022

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das zweite Quartal des aktuellen Geschäftsjahres war durch sehr unterschiedliche Ereignisse geprägt.

Mit großem Einsatz haben wir die Weiterentwicklung unseres Portfolios vorangetrieben. So konnten wir zwei neue MBOs vereinbaren sowie zwei weitere vollziehen. Außerdem haben wir vier Unternehmenszukäufe vollzogen und drei weitere vereinbart. Das Portfolio der DBAG umfasst nun Beteiligungen an 36 Unternehmen. Zum Ende des letzten Geschäftsjahres waren es noch 32 Unternehmensbeteiligungen. Bei einem deutlich gestiegenen Anteil von IT-Services- und Softwareunternehmen ist unser Portfolio damit noch besser ausbalanciert.

Der Ausbruch des Krieges in der Ukraine im zweiten Quartal hat erhebliche Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Preissteigerungen für Energie und Rohstoffe belasten vor allem Industrieunternehmen, in einzelnen Fällen sogar deutlich. Hinzu kommen Störungen der Lieferketten bedingt durch Lock-Down-Maßnahmen in wichtigen chinesischen Wirtschaftszentren aufgrund der dortigen Null-Covid-Politik. Diese Entwicklungen spiegeln sich auch bei unseren Portfoliounternehmen wider, betreffen allerdings nur einen überschaubaren Teil des Portfoliowertes. Eine ganze Reihe von Portfoliounternehmen, etwa aus der Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software oder Healthcare, sind hingegen kaum oder gar nicht von solchen Störfaktoren betroffen. Es zahlt sich aus, dass wir die Diversifizierung des DBAG-Portfolios in den vergangenen Jahren gezielt vorangetrieben haben.

Der Krieg in der Ukraine, die damit verbundene Unsicherheit und die Erwartung von Zinserhöhungen in Folge der steigenden Inflationsraten haben zu Kursrückgängen der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt geführt. Hieraus resultierte ein Rückgang der Multiplikatoren. Dieser betraf die Mehrzahl der Peer Groups unserer Portfoliounternehmen. Besonders ausgeprägt war die Veränderung bei Unternehmen aus dem Sektor IT-Services und Software. Hier wirkte sich ein breiter Kursrückgang US-amerikanischer Technologiewerte seit Beginn des Jahre 2022 aus. Unsere im April 2022 angepasste Prognose reflektiert diese Entwicklung und berücksichtigt auch geplante Veräußerungen, für die wir trotz der schwierigeren Rahmenbedingungen Möglichkeiten sehen.

Wir sind überzeugt, für die sich bietenden Chancen gut aufgestellt zu sein: Unsere Fondsberatung liefert stabile Erträge mit einem hohen Maß an Visibilität, die DBAG verfügt über eine starke Bilanz mit einer hohen Eigenkapitalquote. Der Ausbau des Teams der DBAG kommt weiter gut voran. Auf dieser Grundlage und basierend auf unserer langjährigen Erfahrung sind wir entschlossen, die Chancen für attraktive neue Beteiligungen und Realisierungen sowie Wertsteigerung unserer Portfoliounternehmen, die sich auch in diesen Zeiten ergeben, konsequent zu nutzen.

Ihr Vorstand

der Deutscheneteiligungs AG



Torsten Grede



Tom Alzin



Jannick Hunecke

DIE AKTIE

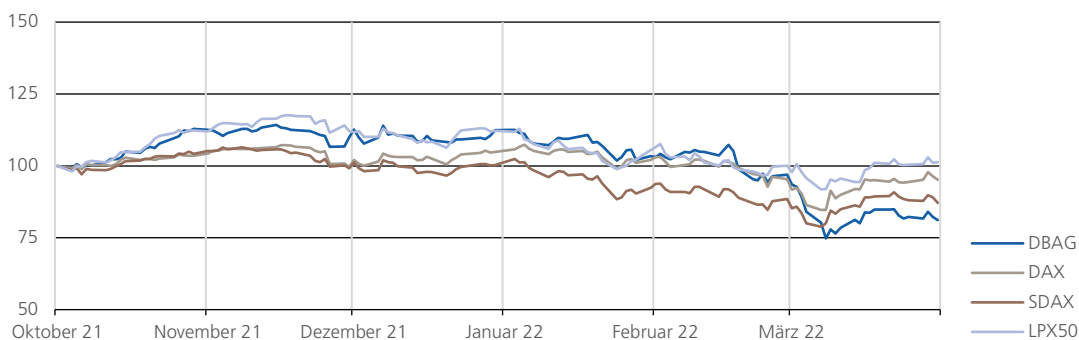
Die DBAG-Aktie

Der DAX notierte am 1. Oktober 2021 auf dem Handelssystem Xetra mit einem Schlusskurs von 15.156,44 Punkten und verzeichnete bis Ende des Berichtshalbjahres am 31. März 2022 einen Rückgang um 4,9 Prozent auf 14.414,75 Punkte. Im selben Zeitraum startete der SDAX mit 16.359,87 Punkten und verringerte sich um 12,9 Prozent auf 14.248,00 Punkte. Der LPX50, der als globaler Aktienindex die 50 größten Listed Private Equity-Unternehmen umfasst, stieg hingegen um 1,3 Prozent, von 4.232,85 Punkten auf 4.287,16, Punkte an.

Die DBAG-Aktie notierte am 1. Oktober 2021 mit einem Schlusskurs von 35,55 Euro im Xetra-Handel. Ihren höchsten Kurs des Berichtshalbjahres erreichte sie am 15. November 2021 mit einem Wert von 40,50 Euro. Ihren niedrigsten Kurs erreichte sie am 8. März 2022 mit einem Wert von 26,50 Euro. Am 31. März 2022 ging die DBAG-Aktie mit einem Schlusskurs von 28,70 Euro aus dem Handel. Damit bildete sich der Kurs in der Sechsmonatsperiode per saldo um 19,3 Prozent zurück.

Einschätzungen von Analysten zur Kursentwicklung der DBAG-Aktie und zum Unternehmen finden Sie auf der DBAG-Homepage www.dbag.de unter der Rubrik Investor Relations.

Entwicklung der DBAG-Aktie im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2021/2022



Dividende

Die Hauptversammlung hat am 17. Februar 2022 dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat zugestimmt, eine Dividende von 1,60 Euro pro Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr auszuschütten. Dividendenberechtigt waren 18.804.992 Aktien. Wir haben daher aus dem Bilanzgewinn nach HGB von 254,0 Millionen Euro 30,1 Millionen Euro ausgeschüttet. Die Ausschüttung entspricht einer Dividendenrendite von 4,5 Prozent bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs von 35,27 Euro im abgelaufenen Geschäftsjahr.

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden auch „DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Ihre Wurzeln reichen bis 1965 zurück. Seither ist sie bzw. ihre Ursprungsgesellschaft Eigenkapitalbeteiligungen an mehr als 300 Unternehmen eingegangen – von Beginn an (auch) über geschlossene Fonds, die auf eigene Rechnung investieren.

Die DBAG 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. Zudem geht sie auch mit ihrem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar sowohl als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds („Co-Investments“) als auch – seit dem Geschäftsjahr 2019/2020 – unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“).

Als Investor und Fondsberater liegt der Investitionsschwerpunkt der DBAG traditionell im Mittelstand. Regional haben die meisten Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Italien, einem der wichtigsten Industrieländer der Europäischen Union mit einem hohen Anteil von Familienunternehmen. Künftig sollen dort bis zu 25 Prozent des Volumens eines Fonds investiert werden. In Einzelfällen engagiert sich die DBAG auch in Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

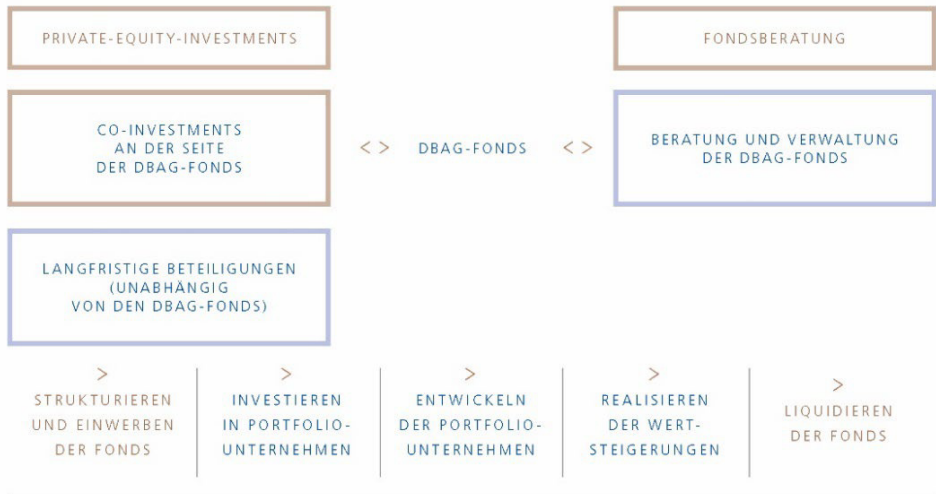
Die DBAG hat ihren Sitz in Deutschland, in Frankfurt am Main. Dort sind alle Geschäftsprozesse und die Führung des Unternehmens gebündelt. Im Geschäftsjahr 2020/2021 hat die DBAG ein eigenes Büro in Mailand eröffnet. Ein dort ansässiges Team identifiziert und strukturiert Beteiligungsmöglichkeiten für DBAG-Fonds und unterstützt die Portfoliounternehmen in ihrer Weiterentwicklung. Dazu findet ein enger Austausch zwischen den beiden DBAG-Standorten statt. Die DBAG begleitet ihre Portfoliounternehmen üblicherweise während einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Ist die geplante Weiterentwicklung eines Portfoliounternehmens abgeschlossen, setzt dieses seine Entwicklung in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, mit einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft; die erreichte Wertsteigerung wird realisiert.

Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG

Das auf Wertsteigerung für ihre Aktionäre ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG ruht auf zwei Säulen: dem Geschäftsfeld Private-Equity-Investments und dem Geschäftsfeld

Fondsberatung. Über die DBAG-Fonds sind sie eng miteinander verknüpft. Weil die DBAG-Fonds im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells stehen, bezeichnen wir es als integriert.

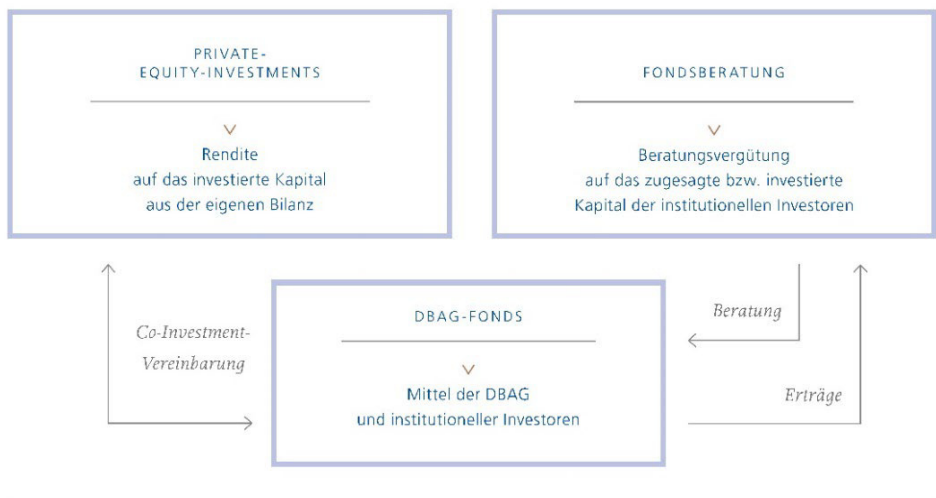
INTEGRIERTES GESCHÄFTSMODELL DER DBAG



Die Aufgabe der DBAG hinsichtlich dieser DBAG-Fonds ist, neue Fonds zu initiieren und zu strukturieren sowie diese anschließend zu beraten. Im Rahmen der Beratungsleistung identifiziert und prüft die DBAG Beteiligungsmöglichkeiten, führt die Verhandlungen und erstellt die Empfehlungen für die Investitionsentscheidung des Fonds. Zudem begleitet sie die Wertsteigerungsprozesse der Portfoliounternehmen, deren Veräußerung am Ende der Investitionsperiode sowie die Liquidation der DBAG-Fonds am Ende ihrer Laufzeit. Die DBAG co-investiert zudem an der Seite der DBAG-Fonds aus eigenem Vermögen.

Seit dem Geschäftsjahr 2019/2020 geht die DBAG zudem ausschließlich aus eigenem Vermögen Langfristige Beteiligungen ein, die eine erwartete Investitionsdauer von sieben Jahren oder länger haben. Dies übersteigt die typische Beteiligungsdauer von Private-Equity-Fonds und liegt damit auch außerhalb der Anlagestrategien der derzeitigen DBAG-Fonds.

ZUSAMMENWIRKEN DER DBAG-FONDS UND DER BEIDEN GESCHÄFTSFELDER DER DBAG



Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds zusammen:

Fonds		Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen ¹	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund V	verwaltet durch die DBG Managing Partner	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG ECF I: DBAG Expansion Capital Fund	verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF II: DBAG Expansion Capital Fund First New Vintage	verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF III: DBAG Expansion Capital Fund Second New Vintage	verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	Dezember 2020	96 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG Fund VI	beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴
DBAG Fund VIII	beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	August 2020	spätestens Dezember 2026	1.109 Mio. € ⁵	255 Mio. € ⁶	23 % ⁶

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII: jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des Investmentteams der DBAG

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

3 Die DBAG hat für den Hauptfonds 183 Mio. €, für den Top-up Fund 17 Mio. € zugesagt.

4 Der Anteil der Co-Investitionen am Hauptfonds beträgt 20 %, der am Top-up Fund 8 %.

5 Der DBAG Fund VIII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (910 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (199 Mio. €); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

6 Die DBAG hat für den Hauptfonds 210 Mio. €, für den Top-up Fund 45 Mio. € zugesagt; der Anteil der Co-Investitionen beträgt jeweils rund 23 %.

Verpflichtung zum nachhaltigen Handeln

Wir sehen uns den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet und beachten daher die ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekte unserer Geschäftstätigkeit sowie die Grundsätze guter Unternehmensführung (governance) – zusammengefasst die „ESG-Aspekte“.

Unsere diesbezüglichen Anstrengungen entwickeln wir kontinuierlich weiter und haben deshalb im Geschäftsjahr 2020/2021 Handlungsfelder identifiziert, die für die Deutsche Beteiligungs AG von besonderer Bedeutung sind, und für diese ESG-Steuerungskennzahlen definiert. Die Handlungsfelder sind: Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen, Verringerung bzw. Vermeidung von Arbeitsunfällen, Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit, Geschlechterparität und Erhöhung der Vielfalt sowie Vermeidung von Compliance-Verstößen.

Während die DBAG zu diesen Handlungsfeldern zum Teil bereits seit vielen Jahren Daten erhebt, hatten wir für 2020 erstmals auch von unseren Portfoliounternehmen Informationen hierzu abgefragt und werden dies auch für 2021 tun. Damit können auf der Basis der Entwicklung von zwei Jahren erstmals für 2023 ESG-Steuerungskennzahlen in die Budgetplanungen der Portfoliounternehmen einfließen.

Zu weiteren Details über das integrierte Geschäftsmodell und den besonderen Stärken der DBAG, dem Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen sowie zur Steuerung und Kontrolle verweisen wir auf das Kapitel „Grundlagen des Konzerns“ im zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020/2021¹.

¹ Vgl. Geschäftsbericht 2020/2021, Seite 40 ff.

ERLÄUTERUNG DER WESENTLICHEN EREIGNISSE UND GESCHÄFTE

In diesem Kapitel berichten wir für jeden DBAG-Fonds, an dessen Seite die DBAG investiert, die wesentlichen Veränderungen in seinem Beteiligungsportfolio. Darüber hinaus stellen wir die Veränderungen bei den Langfristigen Beteiligungen dar, in die wir unabhängig von DBAG-Fonds investieren. Insgesamt erfolgten im Berichtszeitraum folgende Transaktionen²:

- › fünf neue Management-Buy-outs (MBOs), davon vier vollzogen (Dantherm, freiheit.com, in-tech, Itelyum) und eines vereinbart (akquinet), sowie eine neue Langfristige Beteiligung (datahub),
- › 18 Unternehmenszukäufe bei bestehenden Portfoliounternehmen („Add-ons“), davon 15 vollzogen und drei vereinbart,
- › Teilveräußerung eines Portfoliounternehmens (Telio),
- › Refinanzierung eines Portfoliounternehmens (von Poll Immobilien),
- › Follow-on-Investment bei einem Portfoliounternehmen (Hausheld).

Das Portfolio der DBAG umfasste per 31. März 2022 36 Portfoliounternehmen sowie einen fremdemanagten Fonds.

² Bei Unternehmenszukaufen beziehen sich die Angaben in den Tabellen jeweils auf die zugekauften Unternehmen.

DBAG Fund VIII

Name, Ereignis, Sitz	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
Dantherm MBO, Dänemark Add-on: Trotec, Deutschland	Industrie und IndustryTech Heizungs-, Kühlungs-, Trocknungs-, Lüftungs- und Luftreinigungstechnik	11/2021 (Vollzug Dantherm) 3/2022 (Vereinbarung Trotec)	822, 288 (2020 bzw. 2021)	26
Fire Add-on: ABBS Group, Belgien	Industriedienstleistungen Brandschutzsysteme	10/2021 (Vollzug)	250, 70 (2020)	-
freiheit.com MBO, Deutschland	IT-Services und Software Entwicklung von Individual-Software	1/2022 (Vollzug)	150, 30 (2021 vorläufig)	21
in-tech MBO, Deutschland Add-on: Ruetz, Deutschland	IT-Services und Software Anbieter von technologischen und organisatorischen Beratungs- und Engineering-Dienstleistungen	3/2022 (Vollzug in-tech) 3/2022 (Vereinbarung Ruetz)	1.616, 126 (2021 vorläufig bzw. 2022 Budget)	15

DBAG Fund VII

Name, Ereignis, Sitz	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
akquinet MBO, Deutschland	IT-Services und Software Einführung von ERP-Systemen (SAP und Microsoft) und Individualentwicklung von Softwarelösungen	3/2022 (Vereinbarung)	751, 139 (2021 vorläufig)	bis zu 5
Cloudflight Add-ons: Cognostics, Deutschland Macio, Deutschland Divante, Polen	IT-Services und Software Beratung, Software-Entwicklung und Cloud-Betrieb	11/2021 (Vollzug Cognostics, Macio) 1/2022 (Vollzug Divante)	insgesamt >420, 34 (2021 vorläufig)	-
Itelyum MBO (Minderheitsbeteiligung), Italien	Industriedienstleistungen Recycling komplexer Industrieabfälle	10/2021 (Vollzug)	>800, 353 (2020)	nicht veröffentlicht
operasan Add-ons: MVZ Herne, Deutschland NZ Leipzig, Deutschland	Healthcare Nephrologie	2/2022 (Vollzug MVZ Herne) 3/2022 (Vereinbarung NZ Leipzig)	99, 18 (2021 vorläufig)	5
Sero Add-on: Synchron EMS, USA	Industriedienstleistungen Entwicklungs- und Fertigungsdienstleister für elektronische Komponenten	1/2022 (Vollzug)	70, 12 (2021 vorläufig)	-

DBAG Fund VI

Name, Ereignis, Sitz	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
Silbitz Add-on: Eisengießerei Torgelow, Deutschland	Industrie und IndustryTech Handformguss und automatisierter Formguss für Werkstoffe auf Stahl- und Eisenbasis, Schwerpunkt Windkraft	11/2021 (Vollzug)	>320, 6 (2021 vorläufig)	1
Telio Teilveräußerung, Deutschland	Sonstiges Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug	12/2021 (Vollzug)	227, 83 (2020)	-

DBAG ECF

Name, Ereignis, Sitz	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
netzkantor Add-ons: MFB-Com, Deutschland MMD, Deutschland	Breitband-Telekommunikation Dienstleistungen für die Telekommunikationsbranche	11/2021 (Vollzug MFB-Com) 12/2021 (Vollzug MMD)	>100, 15 (2020 bzw. 2021 vorläufig)	-
Solvares Add-ons: FLS UK, UK Opheo Solutions, Deutschland	IT-Services und Software Software zur Ressourcen- und Tourenplanung	11/2021 (Vollzug FLS UK) 12/2021 (Vollzug Opheo Solutions)	60, 7 (2020 bzw. 2021 vorläufig)	2
vitronet Add-ons: Alexander Pitzen Tief- und Straßenbau, Deutschland, Horstmann Fernmeldebau, Deutschland Diroba, Deutschland Kabel- und Tiefbau, Deutschland	Breitband-Telekommunikation Errichtung von Glasfasernetzen	11/2021 (Vollzug Alexander Pitzen Tief- und Straßenbau) 12/2021 (Vollzug Horstmann Fernmeldebau, Vollzug Diroba) 2/2022 (Vollzug Kabel- und Tiefbau)	>180, 42 (2020 bzw. 2021 vorläufig)	-
von Poll Immobilien Refinanzierung	Sonstiges Maklerhaus im Premiumsegment mit 380 Standorten in Deutschland, Österreich und der Schweiz	12/2021 (Vollzug)	Rund 1.200 inklusive Makler, 128 (2020)	-

Langfristige Beteiligungen

Name, Ereignis, Sitz	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
datahub MBO, Deutschland	IT-Services und Software Datacenter	3/2022 (Vereinbarung)	n.m., 4	insgesamt bis zu 25
Hausheld Follow-on-Investment	Industriedienstleistungen Entwicklung intelligenter Zählerlösungen für Stromnetzwerke	3/2022 (Vollzug)	29, 2 (2020)	3

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNES

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Der Ukrainekrieg birgt substanzielle Risiken

Die Weltwirtschaft³ legte vom Beginn des Kalenderjahres 2022 bis zum Angriff Russlands auf die Ukraine zu, und die Stimmung bei den Unternehmen stieg noch bis in den Februar hinein. Der Einkaufsmanagerindex von J. P. Morgan/IHS Markit stieg im Februar sogar erstmals seit November wieder, wobei der Teilindex für den Dienstleistungssektor besonders stark zulegte. Beide Teilindizes bewegten sich damit deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die Bundesregierung ging daher im Februar noch davon aus, dass zusammen mit einer abermals gestiegenen Inlandsproduktion der erneute Zuwachs der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe zur weiteren Stabilisierung der Konjunktur in Deutschland beitrage. Dieser Optimismus war vor allem vor dem Hintergrund zu sehen, dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Schlussquartal 2021 noch um 0,3 Prozent zurückgegangen war (Gesamtjahr 2021: +2,9 Prozent).

Einen deutlichen Wermutstropfen stellte allerdings schon vor dem Ukrainekrieg die Entwicklung der Inflation dar. So stieg die Inflationsrate im Euroraum im Februar 2022 auf 5,9 Prozent. Dabei trugen Preise für Energie und auch insbesondere für unverarbeitete Lebensmittel maßgeblich zu dem starken Anstieg bei. Waren die Energiepreise schon im vierten Quartal 2021 im Schnitt um mehr als 25 Prozent gestiegen, so lag der Preisanstieg im Februar 2022 bei 32,0 und im März infolge des Kriegsausbruchs sogar bei 44,4 Prozent. Tatsächlich zog die Inflation im März insgesamt weiter kräftig auf 7,4 Prozent⁴ an (Deutschland: 7,6 Prozent). Ein Jahr zuvor hatte die Rate im Euroraum noch 1,3 Prozent betragen.

Im Zuge des Ukrainekrieges sind die bisherigen Erwartungen für die Weltwirtschaft sämtlich obsolet geworden und hat sich die Stimmung rapide verschlechtert. So sind die ifo-Exportwartungen im März um 19,3 Saldenpunkte eingebrochen. Auch der S&P Global/BME Einkaufsmanagerindex gab im März deutlich nach und sank auf ein 18-Monats-Tief. Zusätzlich sind die angepassten Erwartungen insgesamt durch eine hohe Unsicherheit geprägt. Weder die weitere Entwicklung des Krieges und mögliche, über die Region hinausgehende Eskalationen, noch dessen Auswirkungen auf die zukünftige Struktur der Weltwirtschaft sind aus heutiger Sicht seriös vorhersehbar.

Letzteres betrifft mittel- bis längerfristig im Wesentlichen die zukünftige Struktur der arbeitsteiligen globalen Warenströme sowie auf kürzere bis mittlere Sicht die weitere Entwicklung der zuletzt massiv gestiegenen Preise insbesondere von Energie und Rohstoffen. Konkret sieht der Internationale Währungsfonds IWF sogar das erhöhte Risiko eines permanenten Zerfalls der Weltwirtschaft in geopolitische Blöcke mit unterschiedlichen Technologiestandards,

³ Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz: „Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im März 2022“; „Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im April 2022 – neue Prognosen für die deutsche Konjunktur“

⁴ Pressemitteilung Eurostat vom 21. April 2022: „Jährliche Inflationsrate im Euroraum auf 7,4 % gestiegen“

abgeschotteten Zahlungssystemen und unterschiedlichen Reservewährungen⁵. Die Folgen wären hohe Anpassungskosten und langfristige Effizienzverluste aufgrund der Notwendigkeit, Warenströme und Produktionsnetzwerke neu zusammenfügen zu müssen.

Ein zusätzliches Risiko für die Weltwirtschaft stellen die Auswirkungen der Null-COVID-Politik Chinas und die damit verbundenen rigorosen Lockdown-Maßnahmen insbesondere in wichtigen Wirtschaftszentren. Zum einen wird das chinesische Wirtschaftswachstum hierdurch stark abgebremst. Zum anderen ergeben sich erhöhte Risiken bei der Versorgung der Weltwirtschaft mit chinesischen Vorprodukten und damit einhergehend durch Unterbrechungen von Lieferketten⁶. Entsprechend werden alle Prognosen mit deutlichen Vorbehalten vorgetragen. Für den IWF schmälert der Ukrainekrieg die für 2022 bisher erwartete Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Erholung nach den pandemiebedingten Einbrüchen erheblich. Nach einem 2021 erzielten Realwachstum von 6,1 Prozent wird im laufenden Jahr nur noch ein Zuwachs von 3,6 Prozent prognostiziert – nach zuvor 4,4 Prozent⁷.

Während die Industrieländer leicht unterdurchschnittlich betroffen sind (3,3 Prozent BIP-Wachstum in 2022 nach 5,2 Prozent in 2021), dürften die Entwicklungs- und Schwellenländer besonders unter der Krise leiden (3,8 Prozent nach 6,8 Prozent). Insbesondere für Russland wird im Zuge der umfangreichen Sanktionsmaßnahmen des Westens ein Rückgang des BIP um 8,5 Prozent erwartet, für die Ukraine sogar ein hoher zweistelliger Rückgang um 35 Prozent. Da sowohl Russland als auch die Ukraine wichtige Zulieferer von Vorprodukten zum Beispiel für die europäische Automobilindustrie sind, verzeichnete diese Branche schon frühzeitig erste Produktionsausfälle.

Im Einzelnen wird in den USA ein Rückgang des BIP-Wachstums von 5,7 Prozent 2021 auf 3,7 Prozent im laufenden Jahr erwartet. In der Europäischen Union sollen 2,9 nach 5,4 Prozent erreicht werden und in der Eurozone 2,8 nach 5,3 Prozent. Das in Deutschland schon im Vorjahr unterdurchschnittliche Wachstum schwächt sich 2022 ab auf 2,1 Prozent. Besonders deutlich vom Wachstumseinbruch betroffen sind Frankreich (2,9 nach 7,0 Prozent) und Italien (2,3 nach 6,6 Prozent). Auch das BIP im Vereinigten Königreich wird nach einem Plus von 7,4 Prozent im Jahr 2021 im laufenden Jahr zwar nur noch um 3,7 Prozent zulegen, damit aber, zusammen mit Spanien (4,8 nach 5,1 Prozent), in Europa das relativ stärkste Wachstum erreichen.

Generell erwartet der IWF einen deutlich länger anhaltenden Inflationszyklus als bisher prognostiziert⁸. Die Versorgungsengpässe in manchen Industriesektoren dürften nämlich bis weit ins Jahr 2023 hinein anhalten. Dabei hat die Inflation in den USA und in einigen europäischen Ländern inzwischen ein Niveau erreicht, das seit mehr als 40 Jahren nicht mehr beobachtet wurde. Der Anstieg der Inflation hatte schon vor dem Ukrainekrieg eingesetzt und die Notenbanken zu einer insgesamt restriktiveren Geldpolitik veranlasst mit der Folge steigender Zinsen seit Anfang 2022. Weitere zinspolitische Maßnahmen der Notenbanken sind zu befürchten. Auf globaler Ebene erwartet der IWF für das Jahr 2022 deutlich höher als bisher erwartete Inflationsraten von 5,7 Prozent in den Industrieländern und 8,7 Prozent in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Auch hier gehen die Risiken klar in Richtung deutlich höherer Raten, sollten sich die Angebots-/Nachfragerelationen weiter verschärfen und Lohn-/Preisspiralen induziert werden.

Hinsichtlich der weiteren Entwicklung der deutschen Wirtschaft legten auch die Wirtschaftsforschungsinstitute in ihrer Gemeinschaftsdiagnose⁹ sowie der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung¹⁰ ihre Frühjahrsprojektionen mit deutlichen Rücknahmen ihrer jeweiligen Projektionen vor.

⁵ International Monetary Fund: "World Economic Outlook April 2022", Seite XIV

⁶ Ebenda, Seite XVI

⁷ Ebenda, Seite 6

⁸ Ebenda, Seite 11 ff.

⁹ Gemeinschaftsdiagnose #1-2022 vom 12. April 2022

¹⁰ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung „Aktualisierte Konjunkturprognose 2022 und 2023“ vom 30. März 2022

Die Gemeinschaftsdiagnose erwartet für 2022 nunmehr einen Zuwachs des BIP um 2,7 Prozent. Diese Prognose (Basisszenario) basiert auf der Annahme, dass es über die Grenzen der Ukraine hinaus zu keiner Ausweitung der militärischen Auseinandersetzung kommt, der Konflikt aber, militärisch oder politisch, andauert und auch die Sanktionen bestehen bleiben¹¹. Mit der abflauenden Pandemie wäre es 2022 zu einer kräftigen Konjunkturerholung gekommen. Die Erholung wird nun aber deutlich gebremst. Das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung wird demnach erst im dritten Quartal des laufenden Jahres wieder erreicht¹². Die Verbraucherpreise sollen 2022 mit 6,1 Prozent so kräftig steigen wie seit vier Jahrzehnten nicht mehr¹³.

Ein großes Risiko für die Prognose geht vom weiteren Verlauf des militärischen Konflikts in der Ukraine und den politischen Konsequenzen aus. Aus diesem Grund haben die Institute das alternative Szenario eines sofortigen Embargos für die Lieferungen von Erdöl und Erdgas aus Russland in die EU analysiert¹⁴. In diesem Fall gerät die deutsche Wirtschaft im Jahr 2023 in die Rezession. Das BIP würde in diesem Jahr nur noch um 1,9 Prozent wachsen, im kommenden aber um 2,2 Prozent schrumpfen. Besonders belastet wäre naturgemäß das verarbeitende Gewerbe, dessen Wirtschaftsleistung 2022 nur noch um 0,3 Prozent zulegen und im Jahr 2023 um 7,7 Prozent einbrüche. Die Inflationsrate überstiege die hohen Werte des Basisszenarios nochmals deutlich.

Der Sachverständigenrat hat seine Wachstumsprognose für das Jahr 2022 noch sehr viel deutlicher als die Institute auf 1,8 Prozent nach unten korrigiert, während er im Herbst noch von einem kräftigen Zuwachs von 4,6 Prozent¹⁵ ausgegangen war. Die Inflationsrate wird nach Einschätzung des Rates im Jahr 2022 bei 6,1 Prozent liegen (Jahresgutachten 2021¹⁶: 2,6 Prozent)¹⁷.

Die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung haben auch Folgen für die Bewertungen am Kapitalmarkt. Die Kursentwicklung der vergangenen Wochen an den Börsen zeigt, dass Unternehmen insgesamt niedriger bewertet werden. Dies gilt insbesondere für stark wachsende Technologieunternehmen. Diese Faktoren beeinflussen in unterschiedlicher Weise auch die Bewertungen der Unternehmen im DBAG-Portfolio.

Im Hinblick auf die geschäftliche Entwicklung unserer Portfoliounternehmen werden einige von ihnen, vor allem wenn sie Industriebezug haben, erkennbar stärker durch höhere Energie- und Rohstoffpreise sowie durch Unterbrechungen der Lieferkette belastet. Eine ganze Reihe an Portfoliounternehmen, etwa aus der Breitband-Telekommunikation, aus IT-Services und Software oder Healthcare sind hingegen kaum oder gar nicht von den veränderten Rahmenbedingungen betroffen.

Finanzmärkte: Die Geldpolitik steht im Zielkonflikt zwischen Inflationsbekämpfung und Konjunkturstützung

Viele Zentralbanken¹⁸, in Europa zum Beispiel die von Großbritannien, Norwegen und einigen mitteleuropäischen Ländern, hatten angesichts der hohen Inflationsdynamik bei gleichzeitig positiven Wirtschaftsaussichten im Verlauf des zweiten Halbjahres 2021 ihre Leitzinsen erhöht. Der Kriegsausbruch trübte jedoch die wirtschaftlichen Aussichten wieder deutlich ein, während sich der inflationäre Druck spürbar erhöhte.

Dies bedeutet einen Zielkonflikt zwischen Inflationsbekämpfung und Konjunkturstützung für die Geld- und Zinspolitik. Für die US-Notenbank überwiegen in den USA klar die

¹¹ Gemeinschaftsdiagnose, Seite 9

¹² Ebenda, Seite 9

¹³ Ebenda, Seite 12

¹⁴ Ebenda, Seite 61 ff.

¹⁵ Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz: „Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im April 2022“

¹⁶ Ebenda

¹⁷ Sachverständigenrat, Seite 1 ff.

¹⁸ Gemeinschaftsdiagnose, Seite 10

Inflationsgefahren. Daher hat die Fed im März 2022 zum ersten Mal seit Dezember 2018 die Obergrenze ihres Leitzinses um einen Viertelpromillepunkt auf 0,5 Prozent angehoben und zudem angekündigt, demnächst mit dem Prozess der allmählichen Verkürzung ihrer Bilanz zu beginnen, also ihre Anleihekäufe einzustellen. Die Fed hat darüber hinaus zuletzt signalisiert, den Leitzins möglicherweise schon im Mai um weitere 0,5 Prozent anzuheben¹⁹.

Die Europäische Zentralbank ist vorsichtiger. Ihre Wertpapierkäufe im Rahmen des zu Pandemiebeginn gestarteten Notfallkaufprogramms PEPP hat sie im März beendet und in Aussicht gestellt, ihr allgemeines Wertpapierkaufprogramm APP nach vorübergehender Erhöhung im Sommer auslaufen zu lassen. Sie hat beschlossen, Nettoankäufe innerhalb dieses Programms ab April sukzessive zu reduzieren. Für das dritte Quartal wurde ein Auslaufen der Nettoankäufe im APP für den Fall in Aussicht gestellt, dass der aktuelle Ausblick auf die mittelfristige Inflationsentwicklung auch im Juni bestätigt wird. Eine Erhöhung der Leitzinsen würde der EZB zufolge dann „einige Zeit“ nach dem Ende der Nettoankäufe erfolgen. Sie macht eine Zinserhöhung davon abhängig, ob ihre Inflationsprognosen schon deutlich vor dem Ende ihres Projektionszeitraums (derzeit das Jahr 2024) bei mindestens zwei Prozent liegen und auf diesem Niveau verbleiben. Zusätzlich müsste sich die höhere Inflation auch in wichtigen Komponenten widerspiegeln.

Da die vom EZB-Rat definierten Bedingungen für Leitzinserhöhungen im Sommer des Jahres 2022 erfüllt sein dürften, rechnen die Institute mit weiteren restriktiven Schritten. So wird zusätzlich zu den höheren Refinanzierungskosten aufgrund des Auslaufens der besonders günstigen Refinanzierungsbedingungen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte auch ein Anstieg der Leitzinsen im vierten Quartal 2022 erwartet. Der Hauptrefinanzierungssatz dürfte noch in diesem Jahr, frühestens aber im September 2022, auf 0,25 Prozent angehoben werden. Im darauffolgenden Jahr sollte der Hauptrefinanzierungssatz in weiteren Schritten bis auf ein Prozent erhöht werden²⁰.

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen war 2021 – unterstützt vor allem durch die Angebote von Private Debt Funds – weiterhin sehr gut. Die Anzahl der über diese Anbieter finanzierten Transaktionen stieg um 87 Prozent gegenüber dem pandemiegeprägten Vorjahr an. In der Folge war 2021 bezogen auf das Transaktionsvolumen das stärkste Jahr für Private Debt Funds seit dem Beginn der Erhebung ihrer Aktivitäten in 2013²¹. Infolge des Ukrainekriegs und der deutlich gestiegenen Inflation hat sich das Marktklima jedoch zuletzt eingetrübt.

Währungen: Einfluss auf Portfoliowert gering

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert des DBAG-Portfolios ist weiterhin gering, weil Beteiligungen nur in Ausnahmefällen nicht in Euro eingegangen werden. Gegenwärtig unterliegt die Bewertung der Beteiligung an sechs Portfoliounternehmen (congatec, duagon, mageba, More than Meals, Pfadler und Sjølund) Währungsrisiken. Der US-Dollar und der Schweizer Franken gewannen von Geschäftsjahresbeginn bis zum Berichtstichtag gegenüber dem Euro an Wert. Per saldo ergab sich gegenüber dem Stichtag 30. September 2021 aus veränderten Währungsparitäten ein positiver Einfluss auf das Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis von 3,3 Millionen Euro nach einem negativen Wert von 0,7 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum.

Darüber hinaus wirken sich veränderte Währungsparitäten auch direkt auf die geschäftlichen Aktivitäten jener Portfoliounternehmen aus, die in internationalen Märkten aktiv sind. Ein Ausgleich ergibt sich zum Teil dadurch, dass die Unternehmen in verschiedenen Währungsräumen produzieren²².

¹⁹ <https://edition.cnn.com/2022/04/21/economy/federal-reserve-jerome-powell/index.html>

²⁰ Gemeinschaftsdiagnose, Seite 17

²¹ HOULIHAN LOKEY MidCapMonitor Q4 2021, Seite 12

²² Gemeinschaftsdiagnose

Private Equity: Endgültig im Mittelstand angekommen – Anzahl und Volumen der MBOs auf Rekordhoch

Unverändert bleiben angesichts der beschränkten Größe und der heterogenen Struktur des Private-Equity-Marktes Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig. Zudem ist die Transparenz eingeschränkt, da auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, mehrere kommen, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt. Selbst statistische Angaben aus mehreren Quellen bilden das Marktgeschehen deshalb nicht vollständig ab.

Dennoch kann man festhalten, dass Private Equity endgültig im Mittelstand angekommen ist²³. Denn das starke Wachstum der vergangenen Jahre setzte sich 2021 fort: Finanzinvestoren strukturierten 62 Management-Buy-outs (MBOs) im deutschen Mittelstand. Dies stellt nicht nur einen neuen Rekordstand dar; das Niveau entspricht auch 80 Prozent mehr als im Durchschnitt der vorangegangenen zehn Jahre. In mehr als der Hälfte der Transaktionen (33 von 62) veräußerten Gründer oder Familien ihre Unternehmen. Oft war damit auch die Nachfolge durch ein neues Management in der Unternehmensleitung verbunden. Solche Transaktionen waren noch bis Mitte des vergangenen Jahrzehnts eine Ausnahme. 13 MBOs waren Transaktionen zwischen Finanzinvestoren, womit der Anteil von Secondary Buy-outs auf ein Rekordtief fiel. Die übrigen Buy-outs gehen darauf zurück, dass Konzerne Randgeschäfte an einen Finanzinvestor veräußert haben.

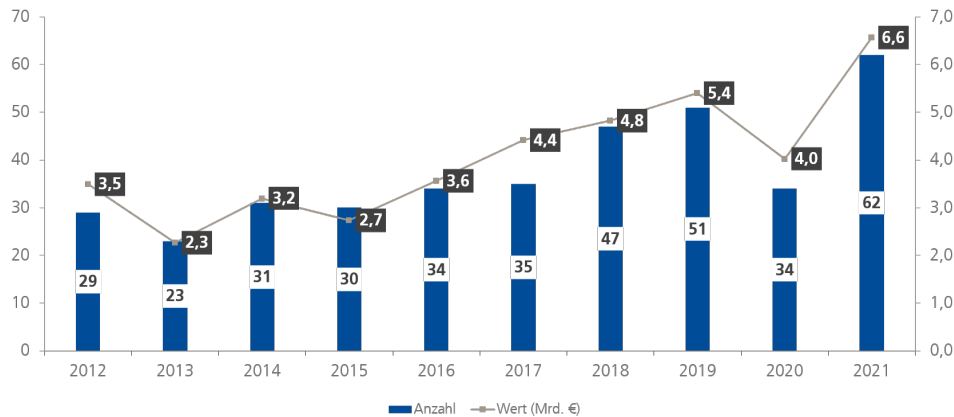
Die durch die Pandemie verursachte Delle wurde damit 2021 überwunden, der Rekordwert von 51 Transaktionen 2019 (2020: 34 Transaktionen) wurde deutlich übertroffen. Das gilt auch für das Volumen, also die Summe der mit den Transaktionen bewegten Unternehmenswerte: Sie stieg auf 6,6 Milliarden Euro, 1,2 Milliarden Euro mehr als im Vor-Corona-Jahr 2019 (2020: 4,0 Milliarden Euro). Nach vorne blickend sind jedoch die Auswirkungen der inflationsbedingt gestiegenen Zinserwartungen auf das künftige Marktgeschehen derzeit noch nicht einschätzbar.

In den vergangenen fünf Jahren ist der Markt um durchschnittlich rund 13 Prozent jährlich gewachsen. Die Branchenstruktur der Mittelstands-MBOs hat sich weiter zugunsten der Sektoren Healthcare sowie IT-Services und Software verschoben, Beteiligungen mit Industriebezug spielen nur noch eine untergeordnete Rolle. IT-Services und Software sind gefragt, weil sie vom Trend zu Automatisierung und Digitalisierung profitieren, und sie sind – wie auch der Gesundheitssektor – weniger konjunkturanfällig. Außerdem macht ihr eher kleiner CO₂-Fußabdruck sie derzeit besonders begehrt.

Die DBAG trägt zu den beiden dominierenden Markttrends bei. Mit allen drei DBAG-MBOs des vergangenen Jahres wird die Nachfolge in Gründer- oder Familienunternehmen geregelt, zwei Unternehmen sind Software- oder IT-Service-Unternehmen. Die DBAG genießt seit jeher eine besondere Wertschätzung unter den Gesellschaftern von Familienunternehmen. In den vergangenen zehn Jahren lag der DBAG-Anteil der Transaktionen mit Familienunternehmen bei rund 60 Prozent – unter den 376 Mittelstands-Buy-outs 2012 bis 2021 fielen nur 40 Prozent in diese Kategorie.

²³ Pressemitteilungen DBAG vom 26. Januar 2022: „Private Equity ist endgültig im Mittelstand angekommen – Anzahl und Volumen der MBOs auf Rekordhoch“; „Management-Buy-outs im deutschen Mittelstand 2021“

Entwicklung des Private-Equity-Marktes im deutschen Mittelstand



In der Auswertung werden ausschließlich Transaktionen berücksichtigt, in denen Finanzinvestoren Unternehmen mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erworben haben und die einen Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen von 50 bis 250 Millionen Euro aufweisen. Grundlage sind öffentlich zugängliche Quellen sowie Schätzungen und Recherchen der DBAG in Zusammenarbeit mit dem Fachmagazin FINANCE²⁴.

Ertragslage

Überblick

Das Konzernergebnis für das erste Halbjahr 2021/2022 beträgt -35,8 Millionen Euro, nach 73,1 Millionen Euro im Vorjahr. Im ersten Quartal des Berichtsjahres hatte das Konzernergebnis unterhalb des Vorjahreswertes gelegen, insbesondere bedingt durch niedrigere Bewertungsmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen.

Im Segment Private-Equity-Investments fielen die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft im Sechsmonatszeitraum von 70,7 Millionen Euro im Vorjahr auf -35,8 Millionen Euro im laufenden Geschäftsjahr. Der negative Beitrag stammt fast ausschließlich aus der Veränderung der Multiplikatoren. Auch im zweiten Quartal führte – wie in unserer Ad-hoc-Mitteilung am 7. März 2022 kommuniziert – die negative Entwicklung der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt zu einer Belastung des Bewertungsergebnisses. Der Ausbruch des Krieges in der Ukraine im zweiten Quartal hat zudem erhebliche Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Einige Unternehmen im DBAG-Portfolio werden erkennbar stärker durch höhere Energie- und Rohstoffpreise sowie durch Unterbrechungen der Lieferkette belastet und werden ihre geplanten Ergebnisse deshalb kaum erreichen können. Im Hinblick darauf haben wir die Ergebnisse dort angepasst, wo wir aus heutiger Sicht geringere nachhaltige Ergebnisse erwarten.

Im Segment Fondsberatung lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft mit 21,3 Millionen Euro auf Vorjahresniveau. Der Aufwandssaldo der übrigen Ergebnisbestandteile des Segments Fondsberatung stieg insbesondere aufgrund des Ausbaus des DBAG-Teams sowie höherer Beratungsaufwendungen und einmaliger Aufwendungen im Zusammenhang mit

²⁴ Die Angaben beruhen auf einer Erhebung des Fachmagazins FINANCE im Auftrag der DBAG. Berücksichtigt sind mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buy-outs deutscher Unternehmen unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds auf 16,1 Millionen Euro, nach 12,7 Millionen Euro im Vorjahr; vergleiche hierzu die Erläuterungen im Anhang sowie im Kapitel „Geschäftsentwicklung nach Segmenten“.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

in Tsd. €	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021	2. Quartal 2021/2022	2. Quartal 2020/2021
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	70.656	-26.415	46.912
Erträge aus dem Fondsgeschäft	21.331	21.147	10.638	10.371
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	-14.431	91.803	-15.777	57.283
Personalaufwand	-14.857	-12.097	-8.312	-5.248
Sonstige betriebliche Erträge	1.424	1.897	703	573
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.006	-7.581	-4.306	-3.548
Zinsergebnis	113	-145	127	-76
Übrige Ergebnisbestandteile	-21.326	-17.926	-11.788	-8.299
Ergebnis vor Steuern	-35.757	73.877	-27.565	48.984
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	10	-731	-1	-730
Ergebnis nach Steuern	-35.747	73.146	-27.566	48.254
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-4	-5	-2	-2
Konzernergebnis	-35.751	73.141	-27.568	48.252
Sonstiges Ergebnis	-1.004	265	-928	35
Konzern-Gesamtergebnis	-36.755	73.406	-28.495	48.286

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** betragen im Berichtshalbjahr -14,4 Millionen Euro, nach 91,8 Millionen Euro im Vorjahr. Sie werden unverändert maßgeblich durch die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft bestimmt, sowohl in ihrer absoluten Höhe als auch in ihrer Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** übertrafen den Vorjahreswert leicht, weil sich aufgrund von Unternehmenszukaufen von Portfoliounternehmen im DBAG Fund VII, darunter bei operasan und Sero, die Basis für Vergütungen leicht erhöht hatte. Die Erträge aus dem DBAG Fund VIII nahmen erwartungsgemäß leicht zu und die Erträge aus dem DBAG Fund VI und dem DBAG ECF waren wie erwartet leicht rückläufig. Für die weiteren Details zur Entwicklung der Erträge aus dem Fondsgeschäft verweisen wir auf den Abschnitt „Geschäftsentwicklung nach Segmenten“.

Der **PERSONALAUFWAND** erhöhte sich auf 14,9 Millionen Euro, nach 12,1 Millionen Euro im Vorjahr. Dazu trug zum einen ein höherer Aufwand für Festgehälter bei, unter anderem weil während des Berichtszeitraums durchschnittlich 84 Mitarbeiter, nach 77 im Vorjahr, beschäftigt waren. Darüber hinaus verringerten sich die Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen, während einmalige Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds hinzukamen.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** fielen auf 1,4 Millionen Euro, nach 1,9 Millionen Euro im Vorjahr. Die Abnahme resultierte im Wesentlichen aus einem niedrigeren weiterbelastbaren Beratungsaufwand, dem eine entsprechende Position bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegenüberstand.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** nahmen in Summe auf 8,0 Millionen Euro zu, nach 7,6 Millionen Euro im Vorjahr. Dabei verringerte sich, wie erwähnt, der weiterbelastbare Beratungsaufwand und auch der Beratungsaufwand für das Dealsourcing. Für

die IT-Infrastruktur und den kontinuierlichen Ausbau ihrer Sicherheitsstandards fielen höhere Aufwendungen an. Reise- und Repräsentationsaufwendungen stiegen als direkte Folge des sich abschwächenden Pandemiegeschehens leicht an.

Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft

Die Veränderung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** von 70,7 Millionen Euro im Vorjahr auf - 35,8 Millionen Euro in der Sechsmonatsperiode 2021/2022 ergab sich im Wesentlichen aus der Wertentwicklung der – mit der Ausnahme von JCK – über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** widerspiegelt.

Das **ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Beteiligungen der DBAG-Fonds. Entsprechend verändern sich die Anteile mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds und im Zuge von Auszahlungen nach Veräußerungen aus dem Portfolio eines Fonds, sofern die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind. Die Ansprüche entfallen auf diejenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investmentteams der DBAG, die an der Seite der Fonds co-investiert haben.

In der Berichtsperiode waren geringere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VI zu berücksichtigen. Die Ansprüche für den DBAG Fund V und den DBAG Fund VII verminderten sich leicht. Der DBAG Fund VIII investiert erst seit August 2020. Für diesen Fonds ist bisher kein Carried Interest zu berücksichtigen. In der Sechsmonatsperiode des Vorjahres waren insbesondere höhere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VI zu berücksichtigen.

ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT (NETTO)				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021	2. Quartal 2021/2022	2. Quartal 2020/2021
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	-46.575	84.323	-35.705	47.539
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	13.675	-18.367	10.997	-4.433
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	-32.900	65.956	-24.707	43.106
Laufende Erträge aus dem Portfolio	4.600	11.612	2.184	7.886
Erträge aus dem Portfolio	-28.300	77.568	-22.523	50.992
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-7.464	-6.910	-3.895	-4.079
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen	2	-2	4	-2
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	70.656	-26.415	46.912

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen. Mit 4,6 Millionen Euro lagen sie deutlich unter dem Vorjahreswert von 11,6 Millionen Euro. Der Vorjahreswert war vor allem durch die Veräußerungen der Beteiligungen an DNS:Net und Rheinhold & Mahla getrieben, die im Vorjahr vollzogen worden waren; aufgrund der im Rahmen dieser Beteiligungen getroffenen vertraglichen Vereinbarungen konnten Zinsen vereinnahmt werden. Im Berichtszeitraum betrafen die Erträge im Wesentlichen ein Unternehmen des DBAG Fund VII.

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** betrug nach sechs Monaten -7,5 Millionen Euro (Vorjahr: -6,9 Millionen Euro). Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus der Vergütung für den Verwalter des DBAG Fund VII, die auf Basis des investierten Kapitals ermittelt wird, das sich durch Follow-on-Investitionen erhöht hat.

Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

QUELLENANALYSE 1: Die Budgets unserer Portfoliounternehmen, die wir den Bewertungen zum 31. Dezember 2021 zugrunde gelegt haben, spiegeln deren Erwartungen zu Beginn des Jahres wider und sind insofern noch maßgeblich geprägt von den Erwartungen einer deutlichen konjunkturellen Erholung. Mit dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine am 24. Februar 2022 haben die negativen Nachrichten zur Konjunktur zugenommen und die Bereitschaft von Verbrauchern zum Konsum bzw. von Unternehmen zu Investitionen reduziert. Dies zeigen auch die jüngsten Berichte einiger unserer Portfoliounternehmen. Bei drei Portfoliounternehmen aus dem Bereich Industrie und IndustryTech spiegeln die Ergebnisschätzungen bereits die erwarteten Auswirkungen des Krieges in der Ukraine wider. Überkompensiert wurde dieser Effekt durch Unternehmenszukäufe, die sich gegenüber den Budgets 2022 der Portfoliounternehmen erhöhend auswirkten. Im ersten Halbjahr 2021/2022 betrug der Beitrag aus der **ERGEBNIS-VERÄNDERUNG** der Unternehmen 22,8 Millionen Euro (Vorjahr: 103,6 Millionen Euro). Zu diesem Saldo trugen zwölf Unternehmen (Vorjahr: 17) positiv und elf Unternehmen (Vorjahr: vier) negativ bei. Positive Ergebnisbeiträge lieferten vor allem Unternehmen aus den Bereichen IT-Services und Software sowie Industriedienstleistungen. Zu einem wesentlichen Teil ist dies auf Unternehmenszukäufe zurückzuführen. Bei den negativen Ergebnisbeiträgen spielten im Wesentlichen Erhöhungen von Risikoabschlägen eine Rolle.

Die während der Haltedauer von den Portfoliounternehmen erwirtschafteten Überschüsse können diese zur Verringerung ihrer **VERSCHULDUNG** nutzen. Zugleich bildet bei vielen unserer Portfoliounternehmen das Wachstum über Unternehmenszukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in der Breitband-Telekommunikation, im Bereich IT-Services und Software sowie Healthcare zu, wo unsere Portfoliounternehmen in hohem Maße auf Buy-and-build-Strategien setzen, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu beschleunigen. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukäufen gegenüber.

Im ersten Halbjahr ergab sich bei unseren Portfoliounternehmen durch die Reduzierung der Fremdfinanzierung ein Wertbeitrag aus der Verschuldung von 10,7 Millionen Euro, nach -45,1 Millionen Euro im Vorjahr. Zwölf Unternehmen haben ihre Verschuldung um insgesamt 48,9 Millionen Euro ausgeweitet. Im Wesentlichen betraf dies die Finanzierung von Zukäufen bei zwei besonders wachstumsstarken Unternehmen sowie die Refinanzierung eines Portfoliounternehmens. Gleichzeitig haben zwölf Unternehmen ihre Verschuldung um insgesamt 59,6 Millionen Euro reduziert. Dabei waren auch Transaktionseffekte zu berücksichtigen.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN – QUELLENANALYSE 1

in Tsd. €	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021	2. Quartal 2021/2022	2. Quartal 2020/2021
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen				
Ergebnisveränderung	22.791	103.562	8.435	51.425
Veränderung Verschuldung	10.696	-45.142	-14.361	-31.012
Veränderung Multiplikatoren	-95.863	7.909	-28.363	13.925
Veränderung Wechselkurse	3.312	-712	440	-656
Veränderung Sonstiges	-1.670	14.282	-1.914	10.623
Sonstiges	227	200	57	-174
Bewertungsergebnis	-60.507	80.099	-35.705	44.132
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	0	13.513	0	9.760
Abgangsergebnis	13.932	4.225	0	3.407
	-46.575	84.323	-35.705	47.539

Die Zahlen zum zweiten Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Die Veränderung der **MULTIPLIKATOREN**, die wir zur Bewertung der Portfoliounternehmen zum Stichtag 31. März 2022 heranzuziehen hatten, hat zum Bewertungs- und Abgangsergebnis im ersten Halbjahr mit insgesamt -95,9 Millionen Euro beigetragen. Im Vorjahr hatte der Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren bei 7,9 Millionen Euro gelegen.

Nach einer Belastung im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres ergab sich auch im zweiten Quartal insgesamt ein negativer Beitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren. Die Belastung betraf die Mehrzahl der Peer Groups unserer Portfoliounternehmen. Besonders ausgeprägt war die Veränderung bei Unternehmen aus dem Sektor IT-Services und Software. Hier wirkte sich ein durch veränderte Zinserwartungen ausgelöster breiter Kursrückgang US-amerikanischer Technologiewerte seit Beginn des Jahre 2022 aus.

Veränderungen der **WECHSELKURSE** betrafen im Wesentlichen zwei Portfoliounternehmen und hatten einen gegenüber dem Vorjahr etwas höheren Einfluss auf das Bewertungs- und Abgangsergebnis. Die **VERÄNDERUNG SONSTIGES** spiegelt vor allem Transaktionseffekte bei zwei Portfoliounternehmen sowie Finanzierungseffekte bei einem Portfoliounternehmen wider.

Das **ABGANGSERGEBNIS** ist in den ersten drei Monaten des Halbjahreszeitraums entstanden. Darin sind die Wertbeiträge aus der Teilveräußerung der Beteiligung an Telio sowie aus der Refinanzierung bei von Poll Immobilien enthalten.

Die unter „**SONSTIGES**“ berücksichtigten Beiträge zum Bewertungsergebnis betreffen im Wesentlichen Bewertungseffekte des fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds sowie bei Restanten.

QUELLENANALYSE 2: Die positiven Wertänderungen des ersten Halbjahres entfallen auf 12 Portfoliounternehmen (Vorjahr: 19 Portfoliounternehmen) und die Beteiligung an dem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds; enthalten ist auch der Effekt aus dem Abschluss der Refinanzierung bei von Poll Immobilien sowie der Teilveräußerung der Beteiligung an Telio. Fünf (Vorjahr: sechs) Beteiligungen sind aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet; sie machen 16 Prozent des Portfoliowertes aus (Vorjahr: 12 Prozent). 19 Unternehmensbeteiligungen (Vorjahr: sieben) und damit auf die Mehrzahl unserer Portfoliounternehmen trugen negativ zum Bewertungs- und Abgangsergebnis des ersten Halbjahres bei. In 12 Fällen resultierte der negative Beitrag maßgeblich aus niedrigeren Multiplikatoren der börsennotierten Referenzunternehmen. Bei den übrigen Portfoliounternehmen sind jeweils unternehmensindividuelle Gründe zu nennen,

etwa bei einem Unternehmen Budgetanpassungen angesichts von Lieferengpässen von Komponenten.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN – QUELLENANALYSE 2

	1. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Quartal	2. Quartal
in Tsd. €	2021/2022	2020/2021	2021/2022	2020/2021
Positives Ergebnis	28.726	90.823	22.942	56.545
Negatives Ergebnis	-75.301	-6.500	-58.647	-9.006
	-46.575	84.323	-35.705	47.539

Die Zahlen zum zweiten Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

QUELLENANALYSE 3: Das Bewertungs- und Abgangsergebnis der ersten sechs Monate des Geschäftsjahres 2021/2022 ist wesentlich durch die insgesamt negative Entwicklung der Multiplikatoren der börsennotierten Referenzunternehmen geprägt. Zur Erläuterung des Abgangsergebnisses verweisen wir auf die Quellenanalyse 1.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN – QUELLENANALYSE 3

	1. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Quartal	2. Quartal
in Tsd. €	2021/2022	2020/2021	2021/2022	2020/2021
Bewertungsergebnis	-60.507	66.585	-35.705	34.373
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	0	13.513	0	9.760
Abgangsergebnis	13.932	4.225	0	3.407
	-46.575	84.323	-35.705	47.539

Die Zahlen zum zweiten Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Finanzlage

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

MITTELZUFLUSS (+)/ MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021	2. Quartal 2021/2022	2. Quartal 2020/2021
Konzernergebnis	-35.751	73.141	-27.568	48.252
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	35.775	-70.657	26.428	-47.088
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge sowie Zu-/Abnahme von sonstigen Aktiva/Passiva	30.445	-17.737	-4.524	-8.445
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	30.469	-15.253	-5.664	-7.281
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	39.748	17.415	20.198	5.825
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-22.915	-11.268	-6.785	-9.717
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	3.610	449	3.610	449
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-68.259	-27.601	-11.308	0
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-47.815	-21.006	5.714	-3.443
Einzahlungen (+)/Auszahlungen (-) von Wertpapieren	30.027	0	30.027	0
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-310	-63	-204	-22
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-18.098	-21.068	35.537	-3.466
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	-280	0	0	0
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-522	-509	-273	-254
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	0	43.300	0	19.500
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-30.088	-12.035	-30.088	-12.035
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-30.889	30.756	-30.361	7.210
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-18.518	-5.566	-487	-3.536
Finanzmittelbestand am Anfang der Berichtsperiode	37.737	18.367	19.706	16.338
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode	19.219	12.801	19.219	12.801

Die Zahlen zum zweiten Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Die Finanzmittel der DBAG bestehen aus flüssigen Mitteln in Höhe von 19,2 Millionen Euro. Weitere Finanzmittel in Höhe von 7,7 Millionen Euro liegen in den konzerninternen Investmentgesellschaften. Hierbei handelt es sich auch um flüssige Mittel, die für Investitionen zur Verfügung stehen.

Die verkürzte Kapitalflussrechnung nach IFRS erläutert die Veränderung der flüssigen Mittel der DBAG. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2021/2022 verminderte sich der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS um 18,5 Millionen Euro auf 19,2 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2021: 37,7 Millionen Euro).

Der Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** betrug 30,5 Millionen Euro nach -15,3 Millionen Euro im Vorjahr. Im ersten Quartal waren wie üblich die variablen Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr an Vorstand und Mitarbeiter ausgezahlt worden. Sie beliefen sich auf 7,7 Millionen Euro.²⁵ Wesentlichen Einfluss hatte die während des Berichtszeitraumes erfolgte Vereinnahmung der seit Juli 2019 gestundeten Beratungsvergütung für den DBAG Fund VII in Höhe von 27,8 Millionen Euro.

Darüber hinaus ist der Cashflow geprägt durch die sonstigen nicht zahlungswirksamen Veränderungen. In diesen kommen die geschäftsüblichen unregelmäßigen Abruftermine für die Erträge aus dem Fondsgeschäft zum Ausdruck. Der Abruf dieser Erträge bei den

²⁵ Die Angaben zum ersten Quartal sind nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Fondsinvestoren wird üblicherweise mit dem Abruf für neue Investments kombiniert oder mit Rückzahlungen nach Veräußerungen verrechnet.

DER CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT betrug im Berichtszeitraum -18,1 Millionen Euro, im Vergleich zu -21,1 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Er wird vor allem durch den Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft geprägt. Zudem erfolgte die Veräußerung von Anteilen an Renten- und Geldmarktfonds in Höhe von 30,0 Millionen Euro.

Der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft belief sich im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres auf -47,8 Millionen Euro nach -21,0 Millionen Euro im Vorjahr. Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Beteiligungsgeschäft ist stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft. Sie ist damit typisch für unser Geschäftsmodell. Die Ein- und Auszahlungen aus Veränderungen der Finanzanlagen waren in der Berichtsperiode im Saldo positiv, insbesondere weil uns aus der Refinanzierung bei von Poll Immobilien sowie aus der Teilveräußerung von Telio die Mittel zufließen (vgl. Kapitel „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“). Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im genannten Kapitel beschriebenen Folgeinvestitionen des DBAG ECF, des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VIII sowie der Langfristigen Beteiligungen. Die DBAG gewährt ihren konzerninternen Investmentgesellschaften regelmäßig kurzfristige Darlehen, die später refinanziert werden. Sie werden in den Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente erfasst.

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** belief sich auf -30,9 Millionen Euro, nach 30,8 Millionen Euro im Vorjahr, und war maßgeblich geprägt durch die Ausschüttung der Dividende an die Aktionäre nach der Hauptversammlung am 17. Februar 2022.

Vermögenslage

Vermögens- und Kapitalstruktur

Die Bilanzsumme betrug zum Stichtag 31. März 2022 666,3 Millionen Euro. Das sind 68,6 Millionen Euro weniger als zum Ende des Geschäftsjahres 2020/2021. Davon entfielen 52,6 Millionen Euro auf die Finanzanlagen. Hierzu wird auf die Ausführungen im Kapitel „Finanzanlagen“ verwiesen.

Die **VERMÖGENSSTRUKTUR** hat sich zugunsten des kurzfristigen Vermögens verschoben. Die kurzfristigen Vermögenswerte sind zum 31. März 2022 im Saldo um 13,3 Millionen Euro gestiegen. Dies resultierte insbesondere aus der Zunahme der sonstigen Finanzinstrumente, bei denen es sich um kurzfristige Darlehen handelt, die die DBAG im Zuge der Strukturierung neuer Beteiligungen an die konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt hat. Diese Zunahme wurde in Summe nur teilweise durch den Rückgang der Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände kompensiert; diese nahmen aufgrund der während des Berichtszeitraums zugeflossenen gestundeten Beratungsentgelte für den DBAG Fund VII ab. Außerdem gingen die Finanzmittel zurück. Hierzu verweisen wir auf die Erläuterungen im Kapitel „Finanzlage“.

Der Anteil der langfristigen Vermögenswerte am Gesamtvermögen ist zum aktuellen Stichtag auf 82,1 Prozent zurückgegangen (Stichtag 30. September 2021: 85,6 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ		
in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
Finanzanlagen	492.742	545.339
Langfristige Wertpapiere	44.811	75.059
Übrige langfristige Vermögenswerte	6.177	5.306
Aktive latente Steuern	3.270	3.170
Langfristige Vermögenswerte	547.001	628.874
Sonstige Finanzinstrumente	84.981	20.332
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	13.357	45.962
Flüssige Mittel	19.219	37.737
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	1.784	2.049
Kurzfristige Vermögenswerte	119.340	106.079
Aktiva	666.341	734.953
Eigenkapital	631.639	698.762
Langfristiges Fremdkapital	19.461	18.409
Kurzfristiges Fremdkapital	15.241	17.782
Passiva	666.341	734.953

Das Eigenkapital belief sich auf 631,6 Millionen Euro – ein Rückgang um 67,1 Millionen Euro gegenüber dem Stand zum 30. September 2021, der sich vor allem aus dem niedrigeren Konzernergebnis sowie der Ausschüttung der Dividende für das Vorjahr ergab. Damit sank das Eigenkapital je Aktie von 37,16 Euro zu Beginn der Berichtsperiode auf 33,59 Euro an deren Ende.

Die **KAPITALSTRUKTUR** ist weiterhin geprägt von einer hohen Eigenkapitalquote. Die Eigenkapitalquote ging mit 94,8 Prozent nur leicht gegenüber dem Stand zum 30. September 2021 von 95,1 Prozent zurück. Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 70,9 Prozent (30. September 2021: 65,9 Prozent). Das langfristige Fremdkapital erhöhte sich zum Berichtsstichtag leicht gegenüber dem Stand zum 30. September 2021. Das kurzfristige Fremdkapital nahm hingegen seit Beginn des Geschäftsjahres um 2,5 Millionen Euro ab. Die DBAG nutzt zwei revolvingende **KREDITLINIEN**, um den Finanzmittelbestand kurzfristig zu steuern und den Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Die beiden Linien mit einem Betrag von insgesamt 106,7 Millionen Euro waren zum Berichtsstichtag nicht genutzt.

Finanzanlagen

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt, der – vor Berücksichtigung der Anteile der Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften (im Wesentlichen Carried Interest) – zum 31. März 2022 bei 576,0 Millionen Euro lag, im Vergleich zu 569,9 Millionen Euro zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres. Den Zugängen aus der laufenden Investitionstätigkeit standen im Berichtszeitraum Abgänge nach einer Teilveräußerungen und einer Refinanzierung sowie negative Wertveränderungen der Portfoliounternehmen gegenüber (vgl. dazu die untenstehenden Ausführungen zum Portfoliowert).

FINANZANLAGEN		
in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
Portfoliowert		
brutto	575.985	569.875
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-38.453	-53.318
netto	537.532	516.557
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-44.898	28.675
Sonstige Finanzanlagen	108	107
Finanzanlagen	492.742	545.339

Die **ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** nahmen gegenüber dem Stand zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres per saldo um 14,9 Millionen Euro ab. Berücksichtigt sind Wertveränderungen der Portfolien des DBAG ECF, des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VI und des DBAG Fund V. Die aktuellen Zeitwerte der Portfolien des DBAG Fund VIII erforderten noch keine Berücksichtigung des Carried Interest.

Die Reduzierung der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** ergab sich im Wesentlichen aus dem Anstieg ihres Fremdkapitals. Die kurzfristigen Darlehen, die die DBAG ihren konzerninternen Investmentgesellschaften zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen für Folgeinvestitionen gewährt, stellen für diese Fremdkapital dar. Sie haben sich im Zuge der jüngst deutlich ausgeweiteten Investitionstätigkeit erhöht.

Portfolio und Portfoliowert

Das Portfolio der DBAG bestand am 31. März 2022 aus 36 Unternehmensbeteiligungen. Hinzu kommt eine Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die jedoch von untergeordneter Bedeutung ist. Die Unternehmensbeteiligungen der DBAG werden mit nur noch einer Ausnahme (JCK) indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 31 Beteiligungen an Management-Buy-outs, drei Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung und zwei Langfristige Beteiligungen.

Am 31. März 2022 betrug der Wert der 36 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen 570,4 Millionen Euro (30. September 2021: 564,5 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von insgesamt 5,6 Millionen Euro die Beteiligung an dem fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds sowie die Beteiligungen an Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (30. September 2021: 5,4 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 576,0 Millionen Euro (30. September 2021: 569,9 Millionen Euro) und entspricht damit dem 1,2-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten (30. September 2021: 1,4-Fachen).

Der Anstieg des Portfoliowertes seit Beginn des Geschäftsjahres resultiert aus Zugängen in Höhe von 92,1 Millionen Euro, die überwiegend die Beteiligungen an Dantherm, freiheit.com, Itelyum und in-tech betrafen. Ihnen standen Abgänge in Höhe von 25,5 Millionen Euro gegenüber, die sich im Wesentlichen aus der Teilveräußerung von Telio sowie der Refinanzierung bei von Poll Immobilien ergaben. Hinzu kam ein negatives Bewertungsergebnis in Höhe von -60,5 Millionen Euro. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen im Kapitel „Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses“.

Getrieben durch die Zugänge beinhaltet das Portfolio zum Berichtsstichtag mit 16 Prozent des Portfoliowertes einen doppelt so hohen Anteil von Unternehmen mit kurzer

Zugehörigkeit zum Portfolio, die noch zu Anschaffungskosten bewertet sind, als zum 30. September 2021.

Die folgende Darstellung des Portfolios basiert auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Stichtag 31. März 2022. Die oben erwähnten Beteiligungen an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sowie die Beteiligung an dem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds sind jeweils unter „Sonstige“ erfasst.

Der Anteil des Portfoliowertes, der auf Geschäftsmodelle mit Industriebezug entfällt, hat sich zum Ende der Berichtsperiode auf 44 Prozent nach 38 Prozent zu ihrem Beginn erhöht. Hintergrund ist, dass mit Dantherm und Itelyum zwei neue Beteiligungen in diesem Sektor im Berichtszeitraum vollzogen wurden. Zudem werden diese Unternehmen unverändert insgesamt leicht unter ihren Anschaffungskosten bewertet, und zwar wie bereits zum 30. September 2021 mit dem 0,9-Fachen. Darin spiegeln sich zum Teil die erwarteten Auswirkungen steigender Einkaufspreise insbesondere für Energie und Rohstoffe wider sowie die Störungen von Lieferketten, die unsere Unternehmensbeteiligungen mit Industriebezug besonders belasten.

Elf der 36 Portfoliounternehmen sind in den Bereichen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare tätig. Sie sind zum Berichtsstichtag in Summe mit dem 2,0-Fachen (30. September 2021: 2,8-Fachen) ihrer Anschaffungskosten bewertet. Ihr Anteil am Portfoliowert nahm im Verlauf der Berichtsperiode von 45 Prozent auf 46 Prozent zu. Mit freiheit.com und in-tech sind zwei neue Beteiligungen hinzugekommen, die entsprechend unserer Bewertungsrichtlinie während der ersten 12 Monate ihrer Haltedauer mit dem Transaktionspreis bewertet werden. Die Wertänderungen der Portfoliounternehmen sind im Wesentlichen getrieben von niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren (vgl. Quellenanalyse 1).

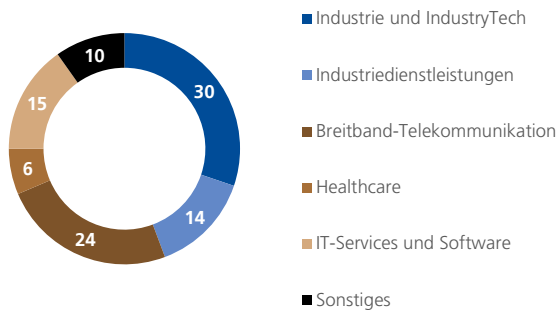
Die folgende Darstellung des Verschuldungsgrads (Nettoverschuldung/EBITDA) des Portfolios basiert auf den Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2022. Seit dem Beginn des laufenden Geschäftsjahres ist der Anteil des Portfoliowertes, der auf Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr entfällt, von 63 Prozent auf 77 Prozent gestiegen. Dies ergab sich zum Teil aus den Unternehmenszukaufen, für deren Finanzierung einige Unternehmen ihre Verschuldung ausweiteten. Ferner haben von den 32 zu Jahresbeginn im Portfolio befindlichen Portfoliounternehmen 17 ihre Verschuldung erhöht und 14 ihre Ergebniserwartungen reduziert.

Auf die 15 wertvollsten Beteiligungen entfielen zum 31. März 2022 72 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2021: 82 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen nach ihrem Portfoliowert in drei Gruppen zu jeweils fünf Unternehmen gegliedert und innerhalb ihrer Gruppe alphabetisch geordnet. Die erste Gruppe besteht aus den fünf Beteiligungen mit dem höchsten Portfoliowert, gefolgt von jeweils zwei weiteren, die die sechst- bis zehntgrößten sowie die elft- bis fünfzehntgrößten Beteiligungen (jeweils nach Portfoliowert) enthalten.

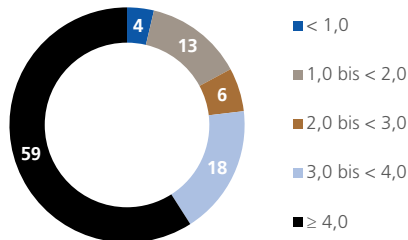
PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT AM 31.3.2022)

Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche	Anteil Gruppe am Portfoliowert in %
Cloudflight	10,3	15,8	MBO	IT-Services und Software	
duagon	24,6	21,4	MBO	Industrie und IndustryTech	
Pfaunder	1,2	17,3	MBO	Industrie und IndustryTech	
vitronet	14,7	41,6	MBO	Breitband-Telekommunikation	
von Poll Immobilien	3,9	30,1	MBO	Sonstige	40,4
Cartonplast	25,3	16,4	MBO	Industriedienstleistungen	
congatec	24,1	21,2	MBO	Industrie und IndustryTech	
Dantherm	22,4	13,3	MBO	Industrie und IndustryTech	
freiheit.com	21,2	12,0	MBO	IT-Services und Software	
PM Flex	11,2	12,5	MBO	Industrie und IndustryTech	18,0
blikk	16,3	2,3	MBO	Healthcare	
in-tech	15,4	17,1	MBO	IT-Services und Software	
Itelyum	nicht veröffentlicht	nicht veröffentlicht	Wachstum	Industriedienstleistungen	
Oechsler	11,2	8,4	Wachstum	Industrie und IndustryTech	
R+S	15,6	67,6	Langfristige Beteiligungen	Industriedienstleistungen	14,1

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN
in %



PORTFOLIOWERT NACH VERSCHULDUNGSGRAD
in %



Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS				
in Tsd. €	1. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Quartal	2. Quartal
	2021/2022	2020/2021	2021/2022	2020/2021
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	70.656	-26.415	46.912
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.768	-5.919	-3.223	-2.236
Ergebnis vor Steuern	-41.530	64.737	-29.637	44.676

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments fiel im ersten Halbjahr 2021/2022 auf -41,5 Millionen Euro, nach 64,7 Millionen Euro im Vorjahr, vor allem bedingt durch die Entwicklung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**. Wesentlicher Treiber für den Rückgang war ein negativer Wertbeitrag aus Multiplikatoren von Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) lag vor allem aufgrund geringerer variabler Vergütungen und höher Abfindungen leicht über dem Vorjahreswert (vgl. hierzu die Erläuterungen im Kapitel „Ertragslage“). Die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung, die inzwischen nur noch den DBAG ECF betrifft, ist mit 0,6 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 0,7 Millionen Euro).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL		
in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
Finanzanlagen	492.742	545.339
Sonstige Finanzinstrumente	84.981	20.332
Finanzmittel	64.030	112.796
Nettovermögenswert	641.752	678.466
Finanzmittel	64.030	112.796
Kreditlinien	106.660	106.660
Verfügbare Mittel	170.690	219.456
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	190.222	273.401

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** verringerte sich seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres um 36,7 Millionen Euro auf 641,8 Millionen Euro. Dazu trug ein Rückgang der Finanzanlagen um 52,6 Millionen Euro bei, hauptsächlich bedingt durch das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen einfließende negative Bewertungsergebnis. Die Finanzmittel und die sonstigen Finanzinstrumente wirkten sich um insgesamt 15,9 Millionen Euro werterhöhend aus. Wesentliche Treiber waren die Auszahlungen für Investitionen sowie für die Dividende an unsere Aktionäre sowie der Zufluss der gestundeten Management Fee für den DBAG Fund VII. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel zum Berichtsstichtag verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

Die offenen **CO-INVESTITIONSZUSAGEN AN DER SEITE DER DBAG-FONDS** haben sich im Saldo um 83,2 Millionen Euro vermindert. Für neue Beteiligungen und Zukäufe von Portfoliounternehmen wurden Kapitalabrufe bedient.

Die Co-Investitionszusagen waren zum 31. März 2022 zu 34 Prozent durch die vorhandenen Finanzmittel (flüssige Mittel einschließlich Wertpapiere) gedeckt (30. September 2021:

41 Prozent). Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht vier Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2021 waren es zehn Prozent.

Wir gehen davon aus, den verbleibenden Überhang der Co-Investitionszusagen mit Veräußerungen aus dem Portfolio und den nicht gezogenen Kreditlinien decken zu können.

Segment Fondsberatung

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG				
	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021	2. Quartal 2021/2022	2. Quartal 2020/2021
in Tsd. €				
Erträge aus dem Fondsgeschäft	21.897	21.809	10.894	10.692
Übrige Ergebnisbestandteile	-16.124	-12.669	-8.822	-6.384
Ergebnis vor Steuern	5.773	9.140	2.072	4.308

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** im Segment Fondsberatung verringerte sich in der Berichtsperiode auf 5,8 Millionen Euro, nach 9,1 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** erhöhten sich dabei leicht: Die Erträge aus dem DBAG Fund VII nahmen leicht zu, weil sich aufgrund von Unternehmenszukaufen von Portfoliounternehmen im DBAG Fund VII, darunter bei operasan und Sero, die Basis für Vergütungen leicht erhöhte. Die Erträge aus dem DBAG Fund VIII stiegen wie erwartet ebenfalls leicht, und die Erträge aus dem DBAG Fund VI und dem DBAG ECF waren wie erwartet rückläufig. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: 0,7 Millionen Euro).

Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** übertraf den Wert des Vorjahreszeitraums. Dies resultierte im Wesentlichen aus dem Ausbau des DBAG-Teams sowie höherer Beratungsaufwendungen und einmaliger Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds²⁶ (vgl. hierzu die Erläuterungen im Anhang).

VERWALTETES ODER BERATENES VERMÖGEN		
in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	1.418.380	1.375.459
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	8.789	0
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	386.614	106.882
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	610.568	878.099
Finanzmittel (der DBAG)	64.030	112.796
Verwaltetes oder beratenes Vermögen	2.488.381	2.473.235

Das **VERWALTETE ODER BERATENE VERMÖGEN** liegt über dem Niveau zum Ende des Geschäftsjahres 2020/2021. Im Zuge der Investitionstätigkeit gingen die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren um 268 Millionen Euro zurück. Dem steht ein Anstieg der Summe der in Portfoliounternehmen oder Zwischenfinanzierungen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel von 331 Millionen Euro gegenüber. Die Finanzmittel der DBAG haben sich insbesondere im Zuge der Strukturierung weiterer Beteiligungen der ersten sechs Monate leicht vermindert. Darüber hinaus wurde Ende Februar 2022 die Dividende an die Aktionäre ausbezahlt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG in der Berichtsperiode verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

²⁶ Anteilige Berücksichtigung im Segment Fondsberatung, übrige Berücksichtigung im Segment Private-Equity-Investments

CHANCEN UND RISIKEN

Zu den Chancen und Risiken verweisen wir auf die im zusammengefassten Lagebericht zum 30. September 2021 getroffenen Aussagen. Sie gelten im Grundsatz weiter.²⁷

Für das dort mit „hohem Erwartungswert“ beschriebene Risiko „Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben negativen Einfluss auf Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Portfoliounternehmen“ hat sich der Erwartungswert mit Ausbruch der Ukraine-Krise auf „sehr hoch“ geändert. Die Eintrittswahrscheinlichkeit wurde hier von „möglich“ auf „wahrscheinlich“ hochgestuft und sorgt damit für die Veränderung im Erwartungswert.

Für das Risiko „Personalbedarf kann nicht gedeckt werden“ hat sich die Eintrittswahrscheinlichkeit aus unserer Sicht inzwischen von „gering“ auf „möglich“ erhöht.

Bedingt durch den sehr guten Investitionsfortschritt wurde die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos „Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten (Deal Sourcing)“ von „möglich“ auf „gering“ reduziert. Das Risiko hat weiterhin einen „hohen Erwartungswert“.

Bezüglich der übrigen Risiken mit hohem Erwartungswert hat sich unsere Einschätzung nicht verändert.

In das Risikoregister, das sich zum Stichtag 30. September 2021 aus insgesamt 56 Einzelrisiken zusammensetzte, haben wir zwei neue Risiken aufgenommen und mit einem „moderaten“ und „sehr geringen“ Erwartungswert bewertet.

²⁷ Vgl. Konzern-Jahresfinanzbericht 2020/2021, Seite 93 ff.

PROGNOSE

Der Ausbruch des Krieges in der Ukraine führte zu erheblich veränderten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und zu niedrigeren Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen. Deshalb hatten wir unsere im Geschäftsbericht 2020/2021 veröffentlichte Prognose für das laufende Geschäftsjahr am 7. März 2022 zurückgezogen. Inzwischen ist die künftige Entwicklung besser einschätzbar. Wir haben daher auf Basis der neuen Erkenntnisse und unter Berücksichtigung geplanter Veräußerungen eine neue Prognose formuliert und am 20. April 2022 veröffentlicht.

Auch für den weiteren Verlauf des Geschäftsjahres ist absehbar, dass Preissteigerungen für Energie und Rohstoffe insbesondere Industrieunternehmen – in einzelnen Fällen sogar deutlich – belasten werden. Hinzu kommen Störungen der Lieferketten bedingt durch Lock-Down-Maßnahmen in wichtigen chinesischen Wirtschaftszentren aufgrund der dortigen Null-Covid-Politik. Diese Entwicklungen spiegeln sich auch bei unseren Portfoliounternehmen wider, betreffen allerdings nur einen überschaubaren Teil des Portfoliowertes. Eine ganze Reihe von Portfoliounternehmen, etwa aus der Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software oder Healthcare, sind hingegen kaum oder gar nicht von solchen Störfaktoren betroffen.

Insgesamt erwarten wir nun einen Nettovermögenswert der Private-Equity-Investments zum 30. September 2022 in der Spanne von 620,0 bis 695,0 Millionen Euro. Bisher war eine Spanne von 680,0 bis 755,0 Millionen Euro prognostiziert worden. Zum Berichtsstichtag lag der Wert bei 641,8 Millionen Euro. Die beschriebenen Einflüsse auf den Nettovermögenswert wirken sich tendenziell in gleicher Weise auf das Konzernergebnis aus, das für das Geschäftsjahr 2021/2022 nun zwischen -15,0 und -25,0 Millionen Euro erwartet wird. Bisher hatten wir mit 60,0 bis 75,0 Millionen Euro gerechnet. Im Berichtshalbjahr betrug das Konzernergebnis -33,5 Millionen Euro. Die prognostizierte Verbesserung im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres gegenüber dem Ergebnis zum Berichtsstichtag resultiert im Wesentlichen aus den geplanten Veräußerungen.

Die Entwicklung der Erträge der Fondsberatung im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres dürfte im Wesentlichen derjenigen des ersten Halbjahres entsprechen. Für das Geschäftsjahr insgesamt prognostizieren wir nun ein Ergebnis in der Spanne von 14,0 bis 16,0 Millionen Euro. Die gegenüber der bisherigen Spanne von 11,0 bis 12,0 Millionen Euro gestiegene Erwartung ergibt sich insbesondere aus niedrigeren erfolgsabhängigen Vergütungen, die mit der zurückgenommenen Prognose für den Nettovermögenswert einhergehen.

Wir weisen darauf hin, dass die Ergebnisentwicklung stark durch einzelne Ereignisse oder Entwicklungen geprägt sein kann, die zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose nicht absehbar sind. Dies betrifft insbesondere die Kurse börsennotierter Vergleichsunternehmen zu unseren Berichtsstichtagen, die über die Bewertung unserer Portfoliounternehmen nach branchenüblichen Methoden den Nettovermögenswert der Private-Equity-Investments der DBAG und damit das Konzernergebnis beeinflussen. Die Prognose steht wie stets unter dem

Vorbehalt, dass sich die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten am Ende eines Geschäftsjahres nicht wesentlich von denen unterscheiden werden, die Grundlage für die Bezugsgrößen waren.

Unsere Dividendenpolitik stabiler und wenn möglich steigender Dividenden bleibt unverändert. Für das laufende Jahr gehen wir weiterhin von einer Dividende auf dem Niveau des vergangenen Geschäftsjahres, d.h. von 1,60 Euro je Aktie, aus.

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2021 bis zum 31. März 2022

in Tsd. €	1.10.2021 bis 31.3.2022	1.10.2020 bis 31.3.2021
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	70.656
Erträge aus dem Fondsgeschäft	21.331	21.147
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	-14.431	91.803
Personalaufwand	-14.857	-12.097
Sonstige betriebliche Erträge	1.424	1.897
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.006	-7.581
Zinsertrag	510	439
Zinsaufwand	-397	-584
Übrige Ergebnisbestandteile	-21.326	-17.926
Ergebnis vor Steuern	-35.757	73.877
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	10	-731
Ergebnis nach Steuern	-35.747	73.146
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-4	-5
Konzernergebnis	-35.751	73.141
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-1.004	265
Sonstiges Ergebnis	-1.004	265
Konzern-Gesamtergebnis	-36.755	73.406
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ¹	-1,90	4,56

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

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2021 bis zum 31. März 2022

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)		
in Tsd. €	1.10.2021 bis 31.3.2022	1.10.2020 bis 31.3.2021
Konzernergebnis	-35.751	73.141
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) der Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	36.622	-70.030
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Vermögenswerten	12	-1
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Ertragsteuerforderungen	-77	0
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Aktiva (saldiert)	32.737	-11.677
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	749	-432
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	-517	517
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-2.513	-960
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-792	-5.811
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit¹	30.469	-15.253
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	39.748	17.415
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-22.915	-11.268
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	3.610	449
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-68.259	-27.601
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-47.815	-21.006
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und von immateriellen Vermögenswerten	5	14
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	-314	-77
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren	30.027	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-18.098	-21.068
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	-280	0
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-522	-509
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	0	43.300
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-30.088	-12.035
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-30.889	30.756
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-18.518	-5.566
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	37.737	18.367
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode	19.219	12.801

1 Darin enthalten sind erhaltene Zinsen in Höhe von 5 Tsd. € (Vorjahr: 7 Tsd. €) und gezahlte Zinsen in Höhe von null Tsd. € (Vorjahr: 371 Tsd. €).

KONZERNBILANZ

zum 31. März 2022

in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
AKTIVA		
Langfristige Vermögenswerte		
Immaterielle Vermögenswerte	382	439
Sachanlagen	5.054	4.220
Finanzanlagen	492.742	545.339
Langfristige Wertpapiere	44.811	75.059
Sonstige langfristige Vermögenswerte	742	647
Aktive latente Steuern	3.270	3.170
Summe langfristige Vermögenswerte	547.001	628.874
Kurzfristige Vermögenswerte		
Forderungen	12.451	45.132
Sonstige Finanzinstrumente	84.981	20.332
Ertragsteuerforderungen	906	829
Flüssige Mittel	19.219	37.737
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1.784	2.049
Summe kurzfristige Vermögenswerte	119.340	106.079
Summe Aktiva	666.341	734.953
PASSIVA		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	66.733	66.733
Kapitalrücklage	260.069	260.349
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-10.131	-9.127
Konzernbilanzgewinn	314.968	380.807
Summe Eigenkapital	631.639	698.762
Fremdkapital		
Langfristiges Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	58
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	14.433	13.683
Sonstige langfristige Rückstellungen	1.355	1.519
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	3.614	3.149
Summe langfristiges Fremdkapital	19.461	18.409
Kurzfristiges Fremdkapital		
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	9.108	11.457
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	3.542	4.059
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.592	2.267
Summe kurzfristiges Fremdkapital	15.241	17.782
Summe Fremdkapital	34.702	36.191
Summe Passiva	666.341	734.953

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2021 bis zum 31. März 2022

in Tsd. €	1.10.2021 bis 31.3.2022	1.10.2020 bis 31.3.2021
Gezeichnetes Kapital		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	66.733	53.387
Kapitalrücklage		
Zum Beginn der Berichtsperiode	260.349	173.762
Veränderung in der Berichtsperiode	-280	0
Zum Ende der Berichtsperiode	260.069	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		
Gesetzliche Rücklage		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	403
Erstanwendung IFRS		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	16.129
Rücklage für Änderungen von Rechnungslegungsmethoden		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	-109	-109
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen		
Zum Beginn der Berichtsperiode	-25.550	-27.748
Veränderung in der Berichtsperiode	-1.004	265
Zum Ende der Berichtsperiode	-26.553	-27.483
Zum Ende der Berichtsperiode	-10.131	-11.061
Konzernbilanzgewinn		
Zum Beginn der Berichtsperiode	380.807	207.708
Dividende	-30.088	-12.035
Konzernergebnis	-35.751	73.141
Zum Ende der Berichtsperiode	314.968	268.814
Gesamt	631.639	484.902

VERKÜRZTER KONZERNANHANG FÜR DAS ERSTE HALBJAHR DES GESCHÄFTS- JAHRES 2021/2022

ALLGEMEINE ANGABEN

1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 31. März 2022 wurde gemäß § 115 Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie in Übereinstimmung mit den Regelungen des International Accounting Standard 34 (IAS 34) aufgestellt. Er steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet wurden die für den Halbjahresabschluss verbindlichen Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC).

Der Halbjahresabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen verkürzten Konzernanhang („ausgewählte erläuternde Anhangangaben“).

Die DBAG nimmt die Erleichterung der Börsenordnung (§ 53 BörsO FWB) in Anspruch und hat für das erste Quartal eine Quartalsmitteilung anstelle eines Quartalsfinanzberichts vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2022 keine Quartalszahlen.

Der Halbjahresabschluss 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.

2. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die laufende Berichtsperiode haben

Im Geschäftsjahr 2021/2022 sind keine neuen Standards und Interpretationen bzw. Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden, die eine Auswirkung auf die laufende Berichtsperiode haben.

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die laufende Berichtsperiode haben

Im Geschäftsjahr 2021/2022 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

- › Änderungen an IFRS 4 „Versicherungsverträge“,
- › Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“, IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“, IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“, IFRS 4 „Versicherungsverträge“ und IFRS 16 „Leasingverhältnisse“ im Rahmen der „Interest Rate Benchmark Reform“,
- › Änderungen an IFRS 16 „Leasingverhältnisse“.

Aus diesen Änderungen ergeben sich keine Auswirkungen auf den Halbjahresabschluss der DBAG.

Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

a) Zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards wurden vom IASB verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard bzw. die jeweilige Interpretation verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben:

- › Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ (1. Januar 2023),
- › Änderungen an IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“ (1. Januar 2023),
- › Änderungen an IAS 16 „Sachanlagen“ (1. Januar 2022),
- › Änderungen an IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverbindlichkeiten und Eventualforderungen“ (1. Januar 2022),
- › Änderungen an IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ (1. Januar 2022),
- › IFRS 17 „Versicherungsverträge“ und Änderungen an IFRS 17 „Versicherungsverträge“ (1. Januar 2023),
- › Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2018 bis 2020“ (1. Januar 2022):
 - IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“,
 - IFRS 9 „Finanzinstrumente“,
 - IAS 41 „Landwirtschaft“.

Die DBAG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, Standardänderungen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

Aus diesen Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Halbjahresabschluss.

b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden vom IASB bereits verabschiedet, von der Europäischen Kommission jedoch noch nicht zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben:

- › Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“,
- › Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“,
- › Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“,
- › IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“.

Aus diesen Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Halbjahresabschluss.

3. Konsolidierungskreis und -methoden, Anteile an anderen Unternehmen

Der Konsolidierungskreis und die Anteile an anderen Unternehmen sowie die angewandten Konsolidierungsmethoden sind auf den Seiten 117 bis 125 im Geschäftsbericht 2020/2021 ausführlich dargestellt.

4. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die im Vorjahr angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 125 bis 134) wurden für den vorliegenden Halbjahresabschluss unverändert fortgeführt.

Finanzielle Vermögenswerte und erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von zwei Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in drei Kategorien klassifiziert; aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung (für weitere Informationen wird auf den Geschäftsbericht 2020/2021, Seite 126 verwiesen).

Aufgrund der Zuordnung zum Investmentgeschäft werden die Finanzanlagen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet; sie umfassen im Wesentlichen

- › Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 119 bis 122) und
- › Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 122 bis 123).

Sämtliche Anteile an Portfoliounternehmen 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, zwei 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

2018, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEV Guidelines, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies erfordern, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden; es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für die Private-Equity-Branche.

Bei der Bewertung zum 31. März 2022 wurde darüber hinaus der Empfehlung des IPEV Board vom März 2022 gefolgt, ausgewählte Aspekte der „Special Valuation Guidance“ vom März 2020 zu berücksichtigen. Im Zusammenhang mit der Unsicherheit im Hinblick auf die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine auf die beiden Komponenten der Multiplikatoren (Zähler und Nenner) waren bei deren Ableitung zum 31. März 2022 – anders als zum vorangehenden Stichtag – Ermessensentscheidungen zu treffen, um eine Vergleichbarkeit zwischen den Multiplikatoren und den Bewertungsparametern der Portfoliounternehmen herzustellen.

Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in drei Stufen gegliedert. Hierzu verweisen wir auf unsere Erläuterungen im Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 161 bis 165.

Für Finanzanlagen der Hierarchiestufe 3 kommen die folgenden Bewertungsverfahren zum Einsatz:

- › zur Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel, Bilanz-Investitionsvehikel und Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH), das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- › für etablierte Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren und
- › für eine indirekt gehaltene Auslandsfonds Beteiligung das DCF-Verfahren.

Beim Multiplikatorverfahren wird als Bezugsgröße in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibung materieller und immaterieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation [EBITDA]) herangezogen. Zwei Portfoliounternehmen werden weiterhin auf Basis der Bezugsgröße Umsatz bewertet.

Für die allgemeinen Grundsätze zur Zeitwertermittlung und eine ausführliche Darstellung der Bewertungsverfahren verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 128 bis 129.

5. Wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle

Veränderung im Vorstand

Susanne Zeidler ist zum 31. Januar 2022 aus dem Vorstand ausgeschieden. Im Zuge von Gesprächen über die langfristige strategische Ausrichtung des Geschäftsmodells der DBAG waren der Aufsichtsrat und Frau Zeidler übereingekommen, dass Frau Zeidler ihr Vorstandsamt niederlegt und ihre Tätigkeit für die Gesellschaft beendet.

Transaktionen der konzerninternen Investmentgesellschaften

Im DBAG ECF I wurde die Refinanzierung eines Portfoliounternehmens (von Poll Immobilien) vollzogen; daraus sind der DBAG Ausschüttungen in Höhe von insgesamt 7.728 Tausend Euro zugeflossen.

Im DBAG ECF II hat ein Portfoliounternehmen (Solvares) zwei Unternehmenszukäufe vereinbart und vollzogen. Der DBAG ECF II hat eine der Transaktionen mit der Bereitstellung von weiterem Eigenkapital begleitet.

Im ersten Halbjahr 2021/2022 hat der DBAG Fund VI die Veräußerung der Anteile an Telio vollzogen. Da der Veräußerungspreis in der Bewertung des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund VI zum letzten Bilanzstichtag berücksichtigt war, ergab sich für das laufende Geschäftsjahr kein Wertbeitrag. Die DBAG und der DBAG Fund VI haben einen signifikanten Teil der Rückflüsse in eine Rückbeteiligung von insgesamt rund 13 Prozent investiert. Ein Portfoliounternehmen (Silbitz) hat einen Unternehmenszukauf vereinbart und vollzogen; der DBAG Fund VI hat den Erwerb mit der Bereitstellung weiteren Eigenkapitals begleitet. Bei einem weiteren Portfoliounternehmen (Gienanth) hat der DBAG Fund VI eine Nachfinanzierung getätigt.

Im ersten Halbjahr 2021/2022 ist der DBAG die gestundete Verwaltungsvergütung des DBAG Fund VII (seit Juli 2019) in Höhe von 27.768 Tausend Euro zugeflossen. Der DBAG Fund VII hat im Rahmen eines MBO den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an Itelyum vollzogen und hält über ein Co-Investitionsvehikel rund fünf Prozent der Anteile an diesem Unternehmen. Die Transaktion war bereits im Vorjahr vereinbart worden. Im März 2022 wurde ein weiterer Erwerb (akquinet) vereinbart. Es handelt sich um die letzte Beteiligung dieses Fonds. Die DBAG wird bis zu 4.682 Tausend Euro investieren. Ein Portfoliounternehmen (operasan) hat einen weiteren Unternehmenskauf vereinbart und vollzogen. Der DBAG Fund VII hat die Transaktion mit der Bereitstellung von weiterem Eigenkapital begleitet.

Der DBAG Fund VIII übernahm jeweils im Rahmen eines MBO die Mehrheit der Anteile an drei Portfoliounternehmen – Dantherm, freiheit.com und in-tech. Die DBAG investierte insgesamt 61.092 Tausend Euro und hält über ein Co-Investitionsvehikel zwischen zehn und 19 Prozent der Anteile an den Unternehmen. Der Erwerb von Dantherm war bereits im Vorjahr vereinbart worden. Bei drei Portfoliounternehmen (congatec, Deutsche Giga Access, Fire) hat der DBAG Fund VIII Nachfinanzierungen getätigt.

Die DBAG hat sich an einer Kapitalerhöhung ihrer ersten langfristigen Beteiligung (Hausheld) beteiligt sowie weitere Aktien von Minderheitsaktionären erworben; insgesamt hat sie drei Millionen Euro investiert und hält nun knapp 20 Prozent der Anteile an diesem Unternehmen. Zudem hat die DBAG den Erwerb zwei weiterer Unternehmen vereinbart, die unter dem Dach einer neu gegründeten Gesellschaft (datahub) unter gemeinsamer Führung zusammengefasst werden. Es handelt sich um die dritte langfristige Beteiligung. Die DBAG wird beim Erwerb bis zu 24.547 Tausend Euro investieren.

Am 15. Februar 2022 endete nach zweimaliger Verlängerung die vertragliche Laufzeit des DBAG Fund V. Mit Ablauf dieser Laufzeit ist die Gesellschaft automatisch aufgelöst. Die dem DBAG Fund V zugehörigen Fondsgesellschaften werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben und unter Beachtung der gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen liquidiert. Ihre Abwicklung wird nach Veräußerung der letzten verbliebenen Beteiligung (Heytex) und der damit verbundenen Ausschüttungen abgeschlossen sein. Aus der Abwicklung der Gesellschaften erzielt die DBAG keine Erträge.

Krieg in der Ukraine und steigende Inflationsraten

Prägende Ereignisse im ersten Halbjahr 2021/2022 stellten der Ausbruch des Krieges in der Ukraine und die Erwartung von Zinserhöhungen in Folge der steigenden Inflationsraten dar. Heraus resultieren erhebliche Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und für die Bewertungen am Kapitalmarkt. Wesentliche Belastungen sind weitere Störungen von Lieferketten, höhere Energie- und Rohstoffpreise sowie eine Beeinträchtigung des Konsumklimas. Die stark steigenden Inflationsraten wirken sich in der Erwartung steigender Zinssätze aus. Die darauf folgenden Bewertungsabschläge auf den Aktienmärkten schlugen sich in der Bewertung unserer Portfoliounternehmen zum 31. März 2022 nieder und hatten einen stark negativen Einfluss auf den Halbjahresabschluss.

6. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

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

Die Ermessensentscheidung, die die Beträge im Abschluss am meisten beeinflusst, ist die Beurteilung, ob die DBAG als Mutterunternehmen den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat.

Hierzu verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2020/2021 (Seiten 117 bis 118). Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaft werden die konzerninternen Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind im Geschäftsbericht 2020/2021 (Seiten 117 bis 134) ausführlich dargestellt.

7. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung des Halbjahresabschlusses 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 Halbjahresabschluss 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.

Im ersten Halbjahr 2021/2022 hat sich unsere Schätzung der Multiplikatoren bei drei Portfoliounternehmen geändert. Zwei der Portfoliounternehmen wurden einem anderen Sektor zugeordnet und die Multiplikatoren wurden erstmalig aus der entsprechenden sektorspezifischen Vergleichsgruppe abgeleitet. Grund der Neuordnung waren eine durch Unternehmenszukäufe stark geänderte Unternehmensstruktur eines der Portfoliounternehmen und die Neuurteilung des Geschäftsmodells des anderen

Portfoliounternehmens. Das dritte Portfoliounternehmen wurde aufgrund der abgeschlossenen Restrukturierung und seiner insgesamt positiven Entwicklung mit dem Sektor-Peergroup-Multiple bewertet. Die Auswirkung dieser Schätzungsänderungen wurde erstmals zum Stichtag 31. März 2022 im Wertansatz der Finanzanlagen und im Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft berücksichtigt. Der kumulierte Effekt aus diesen Veränderungen auf das Konzern-Gesamtergebnis und das Konzerneigenkapital beträgt 17.699 Tausend Euro.

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 drei Prozent des Konzerneigenkapitals. Darüber hinaus berücksichtigen wir die Auswirkung auf die Gesamtdarstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage 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 (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, siehe Tz. 14.1).

Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ in Höhe von 492.742 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 545.339 Tausend Euro) enthalten (siehe Tz. 14.1). Es handelt sich im Wesentlichen um den Teil der Finanzanlagen, der nach dem Multiplikatorverfahren zum Zeitwert bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen auf diese Zeitwerte kann nicht angegeben werden. Falls sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um bis zu +/- 35.881 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 21.283 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von sechs Prozent (Stichtag 30. September 2021: drei Prozent) am Konzerneigenkapital.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG UND ZUR KONZERNBILANZ

8. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)

in Tsd. €	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-36.207	70.220
Anteile an Portfoliounternehmen	443	438
Sonstige Finanzanlagen	2	-2
	-35.762	70.656

Bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG ihre Beteiligungen eingeht, und zwar sowohl ihre Co-Investments an der Seite von DBAG-Fonds als auch ihre Langfristigen Beteiligungen, die sie unabhängig von DBAG-Fonds tätigt (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 119 bis 122). Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Brutto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen in Höhe von -58.572 Tausend Euro (Vorjahr: 65.240 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teilveräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 22.365 Tausend Euro (Vorjahr: 4.980 Euro) enthalten. Die Brutto-Veränderung wird erhöht durch die Auflösung des rechnerischen Carried Interest (13.539 Tausend Euro; Vorjahr: Erhöhung in Höhe von 17.999 Tausend Euro).

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounternehmen betreffen ein DBAG-Investment, das vor dem Auflegen des DBAG Fund V eingegangen wurde (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seite 122 bis 123). Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile.

9. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2021/2022	1. Halbjahr 2020/2021
DBAG ECF	666	906
DBAG Fund VI	3.250	3.758
DBAG Fund VII	7.846	7.186
DBAG Fund VIII	9.475	9.228
Sonstiges	95	70
	21.331	21.147

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

Beim DBAG ECF und DBAG Fund VI verringern sich die Erträge gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Portfoliounternehmen und Rekapitalisierungsmaßnahmen.

Aus dem DBAG Fund VII konnten höhere Erträge vereinnahmt werden, weil sich die Bemessungsgrundlage aufgrund von Investitionen erhöht hat.

10. Finanzanlagen

in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	488.707	541.748
Anteile an Portfoliounternehmen	3.926	3.483
Sonstige Finanzanlagen	109	107
	492.742	545.339

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.3.2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	541.748	22.914	17.383	-58.572	488.707
Anteile an Portfolio- unternehmen	3.483	0	0	443	3.926
Sonstige Finanzanlagen	107	1	0	1	109
	545.339	22.915	17.383	-58.128	492.742

in Tsd. €	1.10.2020	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2021
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	386.535	90.058	55.783	120.938	541.748
Anteile an Portfolio- unternehmen	4.152	0	0	-668	3.483
Sonstige Finanzanlagen	55	54	0	-2	107
	390.741	90.112	55.783	120.268	545.339

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Beteiligungen sowie Anschaffungskosten für langfristige Beteiligungen.

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren im Berichtszeitraum aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Portfoliounternehmen sowie Rückzahlungen von Eigenkapital und Gesellschafterdarlehen im Zusammenhang mit Rekapitalisierungsmaßnahmen oder kurzfristigen Zwischenfinanzierungen, die Portfoliounternehmen gewährt wurden.

Die Wertänderungen werden zusammen mit den Netto-Rückflüssen in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ erfasst.

11. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten ausschließlich Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel in Höhe von 84.981 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 20.332 Tausend Euro). Sie betreffen kurzfristige Darlehen an die Co-Investitionsvehikel des DBAG

Fund VII in Höhe von 17.618 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 20.332 Tausend Euro) und an die Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund VIII in Höhe von 67.362 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: null Tausend Euro). Die Darlehen werden von der DBAG zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen gewährt.

12. Leasingverhältnisse

Zum 31. März 2022 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 4.522 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 3.934 Tausend Euro).

Die korrespondierenden Leasingverbindlichkeiten sind in Höhe von 3.614 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 3.149 Tausend Euro) in den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten und in Höhe von 1.077 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 948 Tausend Euro) in den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand.

13. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen gliedern sich in die folgenden Nominalwerte der Einzahlungsverpflichtungen und Dauerschuldverhältnisse:

in Tsd. €	31.3.2022	30.9.2021
Einzahlungsverpflichtungen	4	4
Dauerschuldverhältnisse	690	919
	695	923

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 31. März 2022 stellt sich wie folgt dar:

in Tsd. €	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	522	169	0	690

Zum 31. März 2022 lagen wie zum 30. September 2021 keine Haftungsverhältnisse vor.

Das Treuhandvermögen betrug zum Bilanzstichtag 4.400 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 4.474 Tausend Euro). Es handelt sich in Höhe von 4.396 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 4.470 Tausend Euro) um Guthaben auf Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen. Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

SONSTIGE ANGABEN

14. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen, die sonstigen Finanzinstrumente und die Wertpapiere 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 finanziellen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Wir gehen davon aus, dass ihr beizulegender Zeitwert dem Buchwert entspricht.

BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN

in Tsd. €	Buchwert 31.3.2022	Beizulegender Zeitwert 31.3.2022	Buchwert 30.9.2021	Beizulegender Zeitwert 30.9.2021
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizule- genden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	492.742	492.742	545.339	545.339
Sonstige Finanzinstrumente	84.981	84.981	20.332	20.332
Wertpapiere	44.811	44.811	75.059	75.059
	622.534	622.534	640.730	640.730
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaf- fungskosten bewertet				
Forderungen	12.451	12.451	45.132	45.132
Flüssige Mittel	19.219	19.219	37.737	37.737
Sonstige Vermögenswerte ¹	837	837	917	917
	32.507	32.507	83.786	83.786
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaf- fungskosten bewertet				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	59	58	58
Sonstige Verbindlichkeiten ²	1.123	1.123	936	936
	1.182	1.182	994	994

1 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.688 Tsd. € (30.9.2021: 1.778 Tsd. €)

2 Ohne Leasingverbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 5.084 Tsd. € (30.9.2021: 4.480 Tsd. €)

14.1. Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in die folgenden drei 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 FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2022	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	492.742	0	0	492.742
Sonstige Finanzinstrumente	84.981	0	0	84.981
Wertpapiere	44.811	0	44.811	0
	622.534	0	44.811	577.723

BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2021	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	545.339	0	0	545.339
Sonstige Finanzinstrumente	20.332	0	0	20.332
Wertpapiere	75.059	0	75.059	0
	640.730	0	75.059	565.671

Es sind keine Vermögenswerte oder Schulden vorhanden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Als Klassen nach IFRS 13 sind für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Kategorien nach IFRS 9 definiert. Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

KLASSENZUORDNUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	Anteile an konzern-internen Investment-gesell-schaften	Anteile an Portfolio-unter-nehmen	Sonstige	Summe
31.3.2022				
Finanzanlagen	488.707	3.926	109	492.742
Sonstige Finanzinstrumente	84.981	0	0	84.981
	573.688	3.926	109	577.723
30.9.2021				
Finanzanlagen	541.748	3.483	107	545.339
Sonstige Finanzinstrumente	20.332	0	0	20.332
	562.080	3.483	107	565.671

Die folgenden Tabellen zeigen die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im ersten Halbjahr 2021/2022 bzw. im Vorjahr:

ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.3.2022
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Invest-mentgesellschaften	541.748	22.914	17.383	-58.572	488.707
Anteile an Portfoliounternehmen	3.483	0	0	443	3.926
Sonstige	107	1	0	1	109
	545.339	22.915	17.383	-58.128	492.742

ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2020	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2021
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Invest-mentgesellschaften	386.535	90.058	55.783	120.938	541.748
Anteile an Portfoliounternehmen	4.152	0	0	-668	3.483
Sonstige	55	54	0	-2	107
	390.741	90.112	55.783	120.268	545.339

Die Wertänderungen sind in den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) erfasst.

Im Berichtszeitraum erfolgten wie im Vorjahr keine Umgruppierungen zwischen den Stufen.

Für Finanzinstrumente der Stufe 3 liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2022	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninter- nen Investmentgesell- schaften	488.707	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-Marge	3 bis 47 %
			Net Debt ² zu EBITDA	0,1 bis 21,5
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Anteile an Portfoliou- nternehmen	3.926	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-Marge	6 %
			Net Debt ² zu EBITDA	1,6
			Multiple-Abschlag	0 %
Sonstige	109	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	492.742			

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 hierzu auch die Erläuterungen im Geschäftsbericht 2020/2021, Seite 128 f.).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2021	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninter- nen Investmentgesell- schaften	541.748	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-Marge	-2 bis 48 %
			Net Debt ² zu EBITDA	0,2 bis 10,8
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Anteile an Portfoliou- nternehmen	3.483	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-Marge	7 %
			Net Debt ² zu EBITDA	2,4
			Multiple-Abschlag	0 %
Sonstige	107	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	545.339			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

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 31.3.2022	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Anteile an konzerninter- nen Investmentgesell- schaften	488.707	EBITDA +/- 10 %	69.066
		Net Debt +/- 10 %	32.031
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	958
Anteile an Portfoliounter- nehmen	3.926	EBITDA +/- 10 %	308
		Net Debt +/- 10 %	99
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	109	n.a.	n.a.
	492.742		

1 Bei kürzlich neu eingegangenen Investments hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert.

BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2021	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Anteile an konzerninter- nen Investmentgesell- schaften	541.748	EBITDA +/- 10 %	46.524
		Net Debt +/- 10 %	16.903
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	1.145
Anteile an Portfoliounter- nehmen	3.483	EBITDA +/- 10 %	371
		Net Debt +/- 10 %	156
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	107	n.a.	n.a.
	545.339		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Zwei indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltene Portfoliounternehmen werden 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 +/- 3.815 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 1.553 Tausend Euro).

14.2. Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne

oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, laufende Erträge sowie Wechselkursänderungen.

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 FINANZINSTRUMENTEN								
in Tsd. €	1. Halbjahr	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	1. Halbjahr	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
	2021/2022				2020/2021			
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	0	0	-35.762	70.656	0	0	70.656
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-221	0	-221	0	0	0	0	0
Zinsergebnis	504	0	0	504	435	0	0	435
Summe	-35.479	0	-221	-35.258	71.092	0	0	71.092

15. Angaben zur Segmentberichterstattung

Die Geschäftspolitik der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern. Die Beteiligungen werden sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds als auch unabhängig von diesen DBAG-Fonds eingegangen: mehrheitlich im Rahmen von Management-Buy-outs (MBO) oder über eine Minderheitsbeteiligung zur Finanzierung von Wachstum.

Um die beiden beschriebenen Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 2021/2022

in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern ¹	Konzern 1. Halbjahr 2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-35.762	0	0	-35.762
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	21.897	-566	21.331
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	-35.762	21.897	-566	-14.431
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.768	-16.124	566	-21.326
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	-41.530	5.773	0	-35.757
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				10
Ergebnis nach Steuern				-35.747
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-4
Konzernergebnis				-35.751
Finanzanlagen	492.742			
Sonstige Finanzinstrumente	84.981			
Finanzmittel ²	64.030			
Nettovermögenswert	641.752			
Verwaltetes oder beratenes Vermögen³		2.488.381		

1 Für das Segment Private-Equity-Investments wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG.

2 Die Finanzmittel dienen der DBAG zur Investition in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“ sowie – sofern vorhanden – „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

3 Das verwaltete oder beratene Vermögen umfasst die in Portfoliounternehmen investierten Mittel, die sonstigen Finanzinstrumente und die Finanzmittel der DBAG sowie die in Portfoliounternehmen investierten Mittel und die noch abrufbaren Kapitalzusagen der von der DBAG verwalteten oder beratenen Fonds.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 2020/2021 BZW. ZUM 30. SEPTEMBER 2021

in Tsd. €	Private-Equity- Investments	Fonds- beratung	Überleitung Konzern ¹	Konzern 1. Halbjahr 2020/2021
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	70.656	0	0	70.656
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	21.809	-662	21.147
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	70.656	21.809	-662	91.803
Übrige Ergebnisbestandteile	-5.919	-12.669	662	-17.926
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	64.737	9.140	0	73.877
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-731
Ergebnis nach Steuern				73.146
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-5
Konzernergebnis				73.141
Finanzanlagen	545.339			
Sonstige Finanzinstrumente	20.332			
Finanzmittel ²	112.796			
Nettovermögenswert	678.466			
Verwaltetes oder beratenes Vermögen³		2.473.235		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle

16. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seiten 119 bis 122) und die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insbesondere Holdinggesellschaften im DBAG ECF, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH und der DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG), die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Geschäftsbericht, Seite 123) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Geschäftsbericht, Seiten 123 bis 125).

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.

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 vollkonsolidierten Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, 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, DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und DBG New Fund Management GmbH & Co. KG. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und 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 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.

Die Vergütung bemisst sich – nach denselben Grundsätzen und Konditionen wie für die Investoren der DBAG-Fonds – mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

Die Verwaltungsgesellschaften werden über die DBG Advising GmbH & Co. KG und die DBAG Italia S.r.l. beraten; sie bezahlen dafür eine Beratungsvergütung.

Die Vergütungen aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der DBAG-Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst. Im ersten Halbjahr 2021/2022 entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 4.383 Tausend Euro (Vorjahr: 4.281 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Co-Investitionsvehikeln und 16.738 Tausend Euro (Vorjahr: 16.623 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den DBAG-Fonds. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd im Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ (siehe Tz. 8) erfasst.

Zum 31. März 2022 bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen DBAG-Fonds in Höhe von 9.232 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 33.647 Tausend Euro) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen konzerninterne Investmentgesellschaften in Höhe von 2.313 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 9.593 Tausend Euro).

Beziehungen zu den Co-Investitionsvehikeln aus dem Beteiligungsgeschäft

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 11); der Zinsertrag daraus wird im Zinsergebnis erfasst.

Zum 31. März 2022 bestehen Verbindlichkeiten gegenüber den Co-Investitionsvehikeln in Höhe von sechs Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: neun Tausend Euro).

Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des Investmentteams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investmentteam angehören, haben sich bei den DBAG-Fonds zur Übernahme eines Investitionsanteils verpflichtet. Daraus kann ihnen, zusätzlich zu den Rückflüssen aus ihrer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung, ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil zufließen („Carried Interest“), nachdem der Fonds insgesamt bestimmte Bedingungen erfüllt hat. Dies ist der Fall, wenn der DBAG-Konzern bzw. die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite von acht Prozent jährlich realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent²⁸ wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden DBAG-Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent²⁹ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von DBAG-Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der DBAG-Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Die Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im ersten Halbjahr 2021/2022 bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den DBAG-Fonds und den Co-Investitionsvehikeln:

²⁸ 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.

²⁹ 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.

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand
Zeitraum 1.10.2021 - 31.3.2022				
DBAG Fund IV	0	0	0	0
DBAG Fund V	8	5	30	18
DBAG ECF	0	0	0	0
DBAG ECF I	21	5	447	233
DBAG ECF II	44	10	0	0
DBAG Fund VI	233	108	909	438
DBAG Fund VII	953	496	751	396
DBAG Fund VIII	2.934	1.944	0	0
Summe	4.192	2.569	2.137	1.086

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand
Zeitraum 1.10.2020 - 30.9.2021				
DBAG Fund IV	0	0	146	146
DBAG ECF	32	5	457	84
DBAG ECF I	24	11	0	0
DBAG ECF II	198	49	0	0
DBAG Fund VI	131	58	1.054	426
DBAG Fund VII	440	231	0	0
DBAG Fund VIII	1.237	699	0	0
Summe	2.061	1.054	1.657	656

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den DBAG-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 Geschäftsbericht 2020/2021, Seite 39.

in Tsd. €	1.10.2021		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		31.3.2022	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vor- stand
DBAG Fund V	2.979	1.842	-196	-121	-506	-313	2.277	1.408
DBAG ECF	20.294	3.779	0	0	-2.004	-373	18.289	3.406
DBAG ECF I	20.871	5.016	-1.936	-452	-1.807	-562	17.128	4.002
DBAG ECF II	20.111	4.436	0	0	-8.820	-1.946	11.291	2.491
DBAG Fund VI	11.118	5.293	0	0	-11.118	-5.293	0	0
DBAG Fund VII	4.602	1.935	0	0	-1.389	-584	3.212	1.351
	79.974	22.301	-2.132	-573	-25.645	-9.070	52.198	12.658

in Tsd. €	1.10.2020 ¹		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2021	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	6.101	2.638	0	0	-3.122	-797	2.979	1.842
DBAG ECF	24.969	4.913	-11.321	-2.108	6.646	975	20.294	3.779
DBAG ECF I	8.016	2.535	0	0	12.854	2.482	20.871	5.016
DBAG ECF II	0	0	0	0	20.111	4.436	20.111	4.436
DBAG Fund VI	10.869	3.729	0	0	249	1.564	11.118	5.293
DBAG Fund VII	0	0	0	0	4.602	1.935	4.602	1.935
	49.956	13.815	-11.321	-2.108	41.340	10.595	79.974	22.301

1 Die Carried-Interest-Ansprüche zum Beginn und Ende des Berichtszeitraums 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 der Vorstands sowie – beim davon-Vermerk bezüglich des Vorstands – den unterjährigen Eintritt von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in den Vorstand begründet sein.

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln eines Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fonds-Portfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Geschäftsbericht 2020/2021, Seite 128 f.). Zum 31. März 2022 sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V, DBAG ECF, DBAG ECF I, DBAG ECF II und DBAG Fund VII (Top-up Fund) durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 36.926 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 51.649 Tausend Euro, einschließlich Carried Interest für den DBAG Fund VI) gemindert, davon entfallen 20.823 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2021: 30.672 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen. Zum Stichtag beträgt der Carried Interest für den DBAG Fund VI null Euro; für den DBAG Fund VII (Mainpool) und den DBAG Fund VIII beträgt der Carried Interest unverändert ebenfalls null Euro.

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.

Sonstiges

Im ersten Halbjahr 2021/2022 sind im Personalaufwand Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses von einem Vorstandsmitglied in Höhe von 2.036 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro) enthalten.

Für eine ausführliche Darstellung der Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen verweisen wir auf die Seiten 170 bis 175 des Geschäftsberichts 2020/2021.

17. Ereignisse nach dem Stichtag

Die DBAG hat die Beherrschung über zwei neue Unternehmen erlangt. Die DBAG Bilanzinvest IV GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, wurde gegründet; der Kapital- und Stimmrechtsanteil beträgt 100 Prozent. Über die Gesellschaft soll künftig die vierte langfristige Beteiligung der DBAG eingegangen werden (Bilanz-Investitionsvehikel). Die DBAG Bilanzinvest IV Verwaltungs GmbH ist Komplementärin des neuen Bilanz-Investitionsvehikels. Der Kapital- und Stimmrechtsanteil beträgt 100 Prozent. Die Gesellschaften werden nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Am 9. Mai 2022 hat der DBAG Fund VIII eine weitere Beteiligung vereinbart. Für die DBAG wird mit dem Management-Buy-out eine Investition von bis zu 15 Millionen Euro verbunden sein.

Frankfurt am Main, 10. Mai 2022

Der Vorstand



Torsten Grede



Tom Alzin



Jannick Hunecke

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Halbjahresfinanzberichterstattung der Halbjahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im Zwischenlagebericht 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, 10. Mai 2022

Der Vorstand



Torsten Grede



Tom Alzin



Jannick Hunecke

BESCHEINIGUNG NACH PRÜFERISCHER DURCHSICHT

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss — bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung sowie einem verkürztem Konzernanhang — und den Konzernzwischenlagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Oktober 2021 bis zum 31. März 2022, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist. Unser Prüfungsurteil erstreckt sich nicht auf Quartalsangaben im Zwischenlagebericht.

Frankfurt am Main, 10. Mai 2022

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Dr. Freiberg
Wirtschaftsprüfer

gez. Gebhardt
Wirtschaftsprüfer

Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Halbjahresfinanzbericht 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.

Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Halbjahresfinanzbericht 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 Halbjahresfinanzbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.

Stand: 11. Mai 2022

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Sitz der Gesellschaft:
Frankfurt am Main
Eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts
Frankfurt am Main, Handelsregister B 52 491

FINANZKALENDER

12. MAI 2022

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2021/2022, telefonische Analystenkonferenz

11. AUGUST 2022

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 3. Quartal 2021/2022, telefonische Analystenkonferenz

13. SEPTEMBER 2022

SRC-Forum 2022, Frankfurt am Main

19. – 23. SEPTEMBER 2022

Baader Investment Conference, München