Deutsche Beteiligungs AG

Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2026

1. Halbjahr und 2. Quartal 2026

Konzernkennzahlen

Konzernkennzahlen

		1. Halbjahr 2026 bzw. 30.6.2026	1. Halbjahr 2025 bzw. 31.12.2025[1]	**2. Quartal 2026**	2. Quartal 2025
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele					
Nettovermögenswert je Aktie (Stichtag)[2]	€	33,65	36,37		
EBITA Fondsberatung[3]	Mio. €	6,8	7,1	3,7	3,3
Sonstige Kennzahlen					
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	580,2	639,7		
Konzernergebnis	Mio. €	-34,0	8,2	-13,6	-1,1
Ergebnis je Aktie (unverwässert)[4]	€	-1,96	0,46	-0,79	-0,06
Verwaltetes oder beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	2.858,7	2.696,0		

1 Gemäß IAS 34 werden bei den stichtagsbezogenen Angaben (Nettovermögenswert je Aktie, Nettovermögenswert, Verwaltetes oder beratenes Vermögen) die Werte zum 31. Dezember 2025 als Vergleichswerte herangezogen und bei den Flussgrößen (EBITA Fondsberatung, Konzernergebnis, Ergebnis je Aktie) die Werte für das 1. Halbjahr 2025 (1. Januar 2025 bis 30. Juni 2025).
2 Bezogen auf die zum jeweiligen Stichtag im Umlauf befindlichen DBAG-Aktien (d.h. unter Berücksichtigung der Aktienrückkaufprogramme).
3 Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte.
4 Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie basiert auf dem Konzernergebnis dividiert durch die in der Berichtsperiode durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien.

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

Auf einen Blick

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) zählt zu den renommiertesten Private-Equity-Unternehmen im deutschsprachigen Raum („DACH-Region"). Wir begleiten gut positionierte mittelständische Unternehmen vorrangig in dieser Region und in Italien dabei, sich neue Perspektiven zu erschließen und so nachhaltigen Mehrwert zu schaffen.

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

Im Segment Fondsberatung berät die DBAG die von ihr initiierten und strukturierten geschlossenen Private-Equity-Fonds. ELF Capital, eine Tochtergesellschaft der DBAG, initiiert, strukturiert und berät zudem Private-Debt-Fonds.

Im Segment Private-Markets-Investments investiert die DBAG ihr eigenes Vermögen in Beteiligungen an Unternehmen in Form von Private Equity oder Private Debt.

Bereits seit 1985 ist die DBAG an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie ist im Prime Standard, dem Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, gelistet und ist Mitglied des SDAX.

Inhaltsverzeichnis

Brief an unsere Aktionäre **5**

Zwischenlagebericht für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal des Geschäftsjahres 2026 **6**

Grundlagen des Konzerns 7
Wirtschaftliche Lage des Konzerns 11
Chancen und Risiken 24
Prognose 25

Halbjahresabschluss zum 30. Juni 2026 **26**

Konzern-Gesamtergebnisrechnung 27
Konzern-Kapitalflussrechnung 28
Konzernbilanz 29
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 30
Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2025 31
Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz 37
Sonstige Angaben 42

Verischerung der gesetzlichen Vertreter **56**

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht **57**

Finanzkalender **58**

Kernbotschaften zum 1. Halbjahr 2026

7 Transaktionen[1] im H1 vereinbart bzw. vollzogen

Fokus auf schnell skalierbaren Geschäftsmodellen in strukturellen Wachstumsmärkten

Niedrigere Bewertungs-multiplikatoren belasten Ertragsentwicklung

2 von 3 neuen Investments aus bilateralen Verhandlungen erworben

26,1 Mio. € über Dividende und Aktienrückkäufe an Aktionäre zurückgeflossen

Prognose für 2026 angepasst

1 3 neue Investmens und 4 Veräußerungen

Brief an unsere Aktionäre

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

im ersten Halbjahr 2026 zeigte sich eine zweigeteilte Entwicklung unseres Geschäfts. Auf der einen Seite belasten grundlegende geopolitische Veränderungen den freien Welthandel und schaffen Unsicherheit über künftige Perspektiven. Der bewaffnete Konflikt im Nahen Osten mit der anhaltenden Störung einer der wichtigsten Seerouten für die globale Energieversorgung und die regelmäßig wiederkehrenden Ankündigungen höherer Zölle sowie anderer Handelshemmnisse sind hierfür nur zwei besonders prägnante Beispiele. Dies dämpft das Wachstum in Europa und setzt insbesondere die traditionell exportorientierte Wirtschaft in Deutschland unter Druck.

Für den IT-Sektor kommt hinzu, dass die derzeit stattfindende breite Einführung KI-basierter Softwarelösungen zwar vielen Geschäftsmodellen erhebliche Produktivitätsgewinne ermöglicht, andere jedoch in ihren Fundamenten gefährdet.

In der Folge waren die Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen, im Berichtshalbjahr rückläufig und haben das Bewertungs- und Abgangsergebnis der DBAG belastet. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2026 am 16. Juli angepasst.

Auf der anderen Seite entwickeln sich die von uns direkt beeinflussbaren Faktoren positiv. Es freut uns sehr, dass sich unsere Portfoliounternehmen weiterhin robust entwickeln – trotz des erheblichen Gegenwinds von der gesamtwirtschaftlichen Seite.

Sie trugen in Summe mit positiven Ergebnisbeiträgen zum Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis der DBAG bei. Dies gilt auch für unsere Beteiligungen im Sektor IT-Services und Software. Die positiven Entwicklungen reichten jedoch im 6-Monats-Zeitraum nicht aus, den negativen Beitrag aus den Bewertungsmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen zu kompensieren.

Unsere strategische Ausrichtung auf schnell skalierbare Geschäftsmodelle in strukturell wachsenden Märkten gestaltet sich zudem einmal mehr positiv. Ferner ergeben sich aus unserer breiten Produktpalette Zugänge zu attraktiven neuen Beteiligungen.

Im ersten Halbjahr 2026 konnten wir unser Investmentportfolio daher erneut vielfältig weiterentwickeln. Wir haben 7 Transaktionen vereinbart oder vollzogen – 3 Zukäufe und 4 Veräußerungen – sowie 90,5 Millionen Euro für vielversprechende neue Beteiligungen bereitgestellt:

Der von der DBAG beratene DBAG Fund VIII erwarb im Rahmen eines Management-Buy-outs die Mehrheit an der Hipp Technology Group und stärkte damit unser Engagement im wachstumsstarken Healthcare-Sektor. Darüber hatten wir Ihnen bereits berichtet.

An der Bug Bounty Switzerland (BBS) beteiligten wir uns mit einer Minderheitsbeteiligung, die wir als Langfristige Beteiligung ausschließlich aus der eigenen Bilanz der DBAG finanzierten. Das Schweizer Unternehmen hat sich als Pionier im KI-gestützten Cybersecurity-Testing etabliert und schützt Organisationen wie das Nationale Zentrum für Cybersicherheit (NCSC) des Bundes sowie Unternehmen aus Finanzdienstleistungen, Verteidigung und kritischer Infrastruktur vor digitalen Risiken.

Auch die TNL-Gruppe ist in einem Zukunftsmarkt tätig. Sie plant und realisiert Umweltgenehmigungen sowie Bauausführungen für Stromtrassen, Wind- und Solaranlagen und Verkehrsinfrastruktur. Als Dienstleister, der die Energiewende und den Ausbau der Infrastruktur vorantreibt, hat TNL eine starke Marktstellung. Der von der DBAG beratene DBAG ECF IV vereinbarte im Berichtsquartal, die Mehrheit an TNL im Rahmen eines Management-Buy-outs zu erwerben. Den Vollzug der Transaktion erwarten wir für das dritte Quartal 2026.

Ebenfalls im ersten Halbjahr 2026 vereinbarten bzw. vollzogen wir 4 Veräußerungen. Hervorzuheben sind dabei insbesondere duagon und Kraft & Bauer, beide seitens des von der DBAG beratenen DBAG Fund VII. An zusätzlichen Exits arbeiten wir, wie Sie bereits wissen.

Wir sind zuversichtlich, Ihnen im zweiten Halbjahr über weitere erfolgreiche Transaktionen berichten zu können. Durch diese werden wir Mittel für neue, wachstumsstarke Beteiligungen generieren. Damit können wir besondere Chancen wahrnehmen, die sich gerade in Zeiten intensiver Veränderungen ergeben, und einen neuen Investitions- und Wertsteigerungszyklus anstoßen.

An unserem Erfolg beteiligen wir Sie mit unserer aktionärsorientierten Ausschüttungspolitik. Im ersten Halbjahr 2026 sind insgesamt 26,1 Millionen Euro über Dividenden sowie Aktienrückkäufe an Sie zurückgeflossen. Auch künftig streben wir in jedem Jahr eine Bardividende in Höhe von mindestens 1,00 Euro je Aktie an und werden zusätzlich regelmäßig Aktienrückkaufprogramme prüfen.

Ihr Vorstand
der Deutschen Beteiligungs AG

Tom Alzin Jannick Hunecke

Zwischenlagebericht

für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal
des Geschäftsjahres 2026

Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

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

Die DBAG bietet mittelständischen Unternehmen eine breite Palette von Beteiligungs- und Finanzierungslösungen für ihren spezifischen Bedarf. Das Angebot umfasst sowohl Lösungen für Eigenkapital (Private Equity) als auch Fremdkapital (Private Debt).

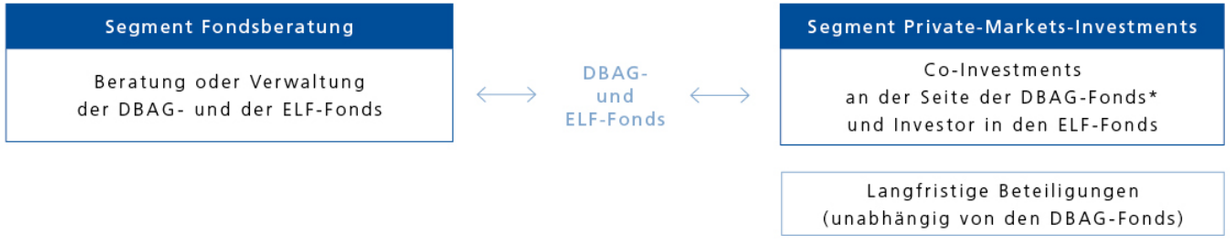
Das Geschäftsmodell der DBAG gliedert sich in 2 Segmente:

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

Die Führung der DBAG und ihrer Geschäftsprozesse ist am Sitz in Frankfurt am Main angesiedelt. Der Investitionsfokus der DBAG liegt auf dem Mittelstand in Deutschland, Österreich und der Schweiz (DACH-Region). Darüber hinaus hat die DBAG einen Standort in Mailand und investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Italien. In Einzelfällen werden Private-Equity-Beteiligungen auch in anderen europäischen Ländern eingegangen. Die ELF-Fonds investieren über die DACH-Region hinaus in Nordwesteuropa. Über einen Standort der DBAG in Luxemburg werden zudem geschäftsführungs- und investmentbezogene Dienstleistungen für die luxemburgischen Gesellschaften der DBAG-Fonds erbracht.

Integriertes Geschäftsmodell

Integriertes Geschäftsmodell der DBAG

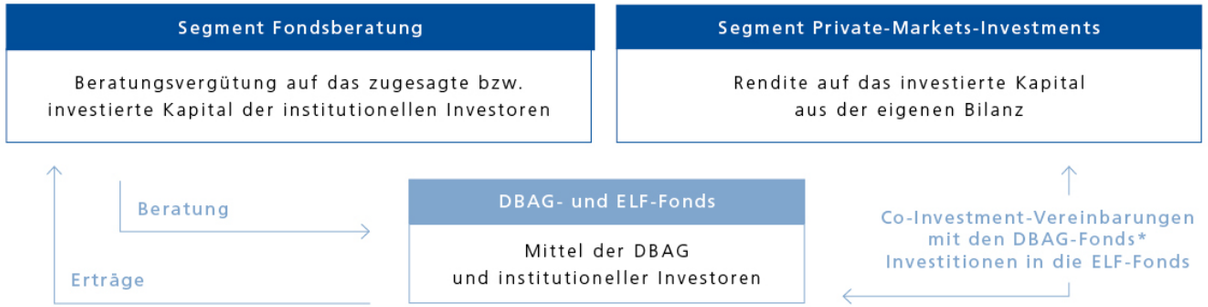


*In den DBAG Solvares Continuation Fund hat die DBAG direkt investiert.

Grundlagen des Konzerns

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

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



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

Grundlagen des Konzerns

Übersicht zu den DBAG-Fonds

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds mit Stand zum 30. Juni 2026 zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen[1]	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund V (in Liquidation)	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG ECF I: DBAG Expansion Capital Fund	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	201 Mio. €	94 Mio. €	47 %
DBAG ECF II: DBAG Expansion Capital Fund First New Vintage	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF III: DBAG Expansion Capital Fund Second New Vintage	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	Dezember 2020	96 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG ECF IV: DBAG Expansion Capital Fund IV	Kleine Buy-outs	Dezember 2022	Dezember 2028	249 Mio. €	100 Mio. €	40 %
DBAG Fund VI (in Liquidation)	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. €[2]	200 Mio. €[3]	20 %[4]
DBAG Fund VIII	Buy-outs	August 2020	Dezember 2026	1.109 Mio. €[5]	255 Mio. €[6]	23 %
DBAG Solvares Continuation Fund	Single Asset Fund	Dezember 2024	Dezember 2029	246 Mio. €	22 Mio. €	9 %

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

Grundlagen des Konzerns

Übersicht zu den ELF-Fonds

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden ELF-Fonds mit Stand zum 30. Juni 2026 zusammen:

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

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

Weitere Erläuterungen zu den Grundlagen des Konzerns

Zu weiteren Details über das integrierte Geschäftsmodell und die besonderen Stärken der DBAG, das Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen sowie die Steuerung und Kontrolle verweisen wir auf das Kapitel „Grundlagen des Konzerns“ im zusammengefassten Lagebericht zum 31. Dezember 2025 (vgl. Geschäftsbericht 2025, Seite 26 ff.).

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaft: Der Schock des Iran-Kriegs wird relativ gut bewältigt

Der Internationale Währungsfonds (IWF) schreibt im Juli-Update seines World Economic Outlook (WEO), bisher hätte die Weltwirtschaft den Schock durch den Iran-Krieg besser überstanden als befürchtet. In den wichtigsten Einflussbereichen – Rohstoffpreise, Inflationserwartungen und Finanzbedingungen – seien die Auswirkungen bislang relativ begrenzt. Allerdings befände sich der Anpassungsprozess noch in einem frühen Stadium: Der kommerzielle und strategische Lagerabbau hätte vorübergehend für Entlastung angesichts der geringeren Energielieferungen gesorgt. Frühwarnindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes im verarbeitenden Gewerbe deuteten hingegen auf eine nachlassende Dynamik hin. Einige Länder seien zudem stärker belastet als andere.[1]

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen sei das weltweite Wachstum im ersten Quartal 2026 stärker ausgefallen als erwartet. Es verlangsamte sich im Quartalsvergleich auf annualisierter Basis nur von 3,8 Prozent im vierten Quartal 2025 auf 3,0 Prozent. In seinem WEO vom April 2026 hatte der IWF noch 2,7 Prozent erwartet.

Die positive Überraschung ließe sich zum Teil durch den stetigen Anstieg des Anteils erneuerbarer Energien an der weltweiten Energieerzeugung sowie dadurch erklären, dass viele Volkswirtschaften weniger energieintensiv seien als noch vor wenigen Jahren. Dadurch seien sie gegenüber höheren Energiepreisen widerstandsfähiger als ursprünglich angenommen. Fiskalische Unterstützung und eine robuste Binnennachfrage in einigen Ländern hätten ebenfalls zu der besser als erwarteten Entwicklung beigetragen.

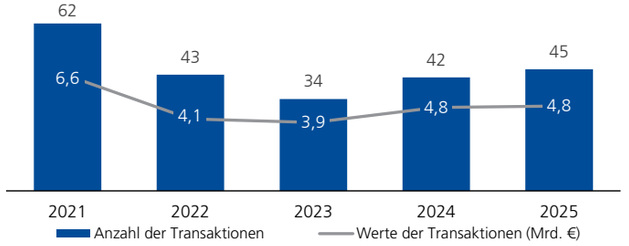
Allerdings konzentriere sich ein Großteil der positiven Abweichung auf einige wenige Volkswirtschaften, die gut in die globale Technologie-Wertschöpfungskette integriert seien. So wiesen beispielsweise die 4 größten Nettoexporteure von KI-bezogener Hardware (Taiwan, Korea, Thailand und Malaysia) eine durchschnittliche saisonbereinigte, annualisierte Abweichung von 4,4 Prozentpunkten auf, während sie für die übrigen Länder der Welt bei -0,3 Prozentpunkten lag.

In Deutschland stieg das BIP im ersten Quartal 2026 auf annualisierter Basis um 1,4 Prozent und lag damit doppelt so hoch wie die im April 2026 im WEO prognostizierten 0,7 Prozent, was vor allem auf höhere Nettoexporte zurückzuführen war. In den Vereinigten Staaten stieg das BIP im ersten Quartal 2026 mit einer annualisierten Rate von 2,1 Prozent. Dies sei zwar langsamer als die im April 2026 prognostizierten 2,5 Prozent, stelle aber dennoch ein solides Tempo dar. Die Unternehmensinvestitionen in Ausrüstung und immaterielle Vermögenswerte – insbesondere IT-Lizenzen – wirkten als starker Wachstumsmotor angesichts eines Anstiegs der Importe und einer Abschwächung der Konsumausgaben.

Die Portfoliounternehmen der DBAG spüren die herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die Unsicherheiten über die weiteren politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen dämpfen häufig die Nachfrage. Zudem sind weiterhin hohe Inputkosten und anspruchsvoll zu steuernde Lieferketten zu beobachten. Durch die Ausweitung der Investitionsstrategie auf Branchen außerhalb der produzierenden Industrie hat die DBAG in den vorangegangenen Jahren Einfluss darauf genommen, dass Risiken aus konjunkturellen und strukturellen Veränderungen für das Gesamtportfolio gesunken sind.

Private-Equity-Markt: Deutlich verbesserter Dealflow zu Beginn des Jahres 2026

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



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

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

Ein wesentlicher Faktor für diese Stabilität des Buy-out-Marktes war aus Sicht von FINANCE die Rückkehr der Planungssicherheit bei Finanzierungen. Banken und Private-Debt-Anbieter stünden wieder in einem gesunden Wettbewerb um die attraktivsten Finanzierungen.

1 International Monetary Fund. World Economic Outlook Update: Global Economy in Crosscurrents of War and Technology. Washington, DC. Juli 2026.

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

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

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Für das Jahr 2026 sendet der Private-Equity-Midmarket widersprüchliche Signale. In der Frühjahrsumfrage von FINANCE bewerten 44 Prozent der befragten Private-Equity-Professionals die aktuelle Marktsituation schlechter als im Sommer 2025, nur 17 Prozent sehen eine Verbesserung. Gleichzeitig blicken 56 Prozent positiv auf 2026 – allerdings erwarten 39 Prozent eine schlechtere Entwicklung.

Der wichtigste harte Indikator spricht jedoch eine deutlichere Sprache als das Sentiment: Der Dealflow verbessert sich kontinuierlich und erreicht 5,4 Punkte auf einer Skala von 1 bis 10 – die vierte Verbesserung in Folge und der höchste Wert seit Sommer 2023. Damit rückt das Marktumfeld wieder in Richtung „normalisiert", auch wenn es bis zum Allzeithoch von 6,4 Punkten (Winter 2021) noch Abstand hat.

Gleichwohl bleiben die Rahmenbedingungen je nach Unternehmen und Finanzierungssituation differenziert. Aus diesem Grund begleiten wir unsere Investments auf Basis unserer jahrzehntelangen Erfahrung kontinuierlich bei der Anpassung ihrer Finanzierungsstrukturen an sich verändernde Rahmenbedingungen und unterstützen sie dabei, sich in dem jeweiligen Umfeld möglichst optimal aufzustellen.

Private Debt: Debt Funds erhöhen ihren Marktanteil im ersten Quartal 2026 sichtbar

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen entwickelte sich nach Einschätzung von Houlihan Lokey[3] gemäß deren jüngsten vorliegenden Zahlen im ersten Quartal 2026 positiv.

Nach einem starken Schlussquartal 2025 mit 49 abgeschlossenen Transaktionen hielt der deutsche Mid-Cap-Markt zu Beginn des Jahres 2026 seine solide Dynamik aufrecht. Im ersten Quartal 2026 wurden insgesamt 34 Transaktionen abgeschlossen, was einem Rückgang von rund 31 Prozent gegenüber dem vierten Quartal 2025 entspricht. Dies spiegele jedoch in erster Linie die übliche saisonale Abschwächung wider, da das erste Quartal traditionell durch geringere Deal-Volumina gekennzeichnet sei. Vor diesem Hintergrund stelle das Aktivitätsniveau im ersten Quartal 2026 einen guten Start ins Jahr dar.

Sowohl Debt Funds als auch Banken blieben im ersten Quartal 2026 aktive Kreditgeber. Die Debt Funds stärkten ihre Position weiter und waren an 71 Prozent der abgeschlossenen Transaktionen beteiligt, wodurch sie ihren Marktanteil deutlich ausbauen konnten. Dies unterstreicht ihr anhaltend hohes Interesse am Neugeschäft. Banken finanzierten die verbleibenden 29 Prozent der Transaktionen. Im Gesamtjahr 2025 lag die Verteilung noch bei 57 Prozent für Debt Funds und 43 Prozent für Banken.

Aus Sicht von Houlihan Lokey bleiben sowohl Banken als auch Debt Funds offen für das Neugeschäft und unterstützen damit die fortgesetzte Finanzierungsaktivität im deutschen Mid-Cap-Markt.

3 Houlihan Lokey: MidCapMonitor. An Analysis of Pan-European PE-Sponsored Debt Financing Activity, o. O. Q1 2026.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Vielfältige Weiterentwicklung unseres Beteiligungsportfolios

Am Ende der Berichtsperiode umfasste unser Portfolio 36 (31. Dezember 2025: 37) Beteiligungen. 3 neue Investments haben wir in den ersten 6 Monaten 2026 vereinbart und 2 davon bereits vollzogen.

Mit dem Investment in die Hipp Technology Group – einem Entwicklungs- und Fertigungspartner in der Medizintechnik – bauten wir unseren Portfolioanteil im strukturell wachsenden Healthcare-Sektor gezielt weiter aus. Hipp profitiert von langfristigen Treibern wie dem demografischen Wandel, steigendem Outsourcing der OEMs sowie steigender regulatorischer Komplexität. Die Gruppe will künftig ihre internationale Expansion, insbesondere mit Schwerpunkt USA, weiter beschleunigen.

Auch das Investment in Bug Bounty Switzerland („BBS“) ist vielversprechend. BBS adressiert eine der zentralen strukturellen Herausforderungen der Digitalisierung: Mit zunehmender KI-Nutzung steigen gleichzeitig Angriffsflächen, Angriffsgeschwindigkeit und -komplexität. BBS begegnet dieser Entwicklung mit einem proprietären Service-as-Software-Ansatz, der menschliche und maschinelle Intelligenz verbindet. Über eine Langfristige Beteiligung in Form einer Minderheitsbeteiligung konnten wir dem Unternehmen eine Partnerschaft anbieten, die über die übliche Dauer von Private-Equity-Fonds-Investments hinausgeht.

Des Weiteren haben wir die Finanzierung des MBOs der TNL-Gruppe vereinbart. TNL begleitet anspruchsvolle Bauvorhaben wie Wind- und Solarparks, Hoch- und Höchstspannungsleitungen sowie Verkehrsinfrastrukturprojekte. Der Ausbau der Verkehrsinfrastruktur, die Energiewende sowie die Erweiterung der deutschen Übertragungsnetze im Rahmen des Netzentwicklungsplans treiben eine anhaltend hohe Nachfrage nach qualifizierten Umweltplanungsleistungen. TNL wächst damit weitgehend konjunkturunabhängig.

Alle 3 neuen Beteiligungen sind familien- oder gründergeführt. Die langjährige Erfahrung der DBAG mit den spezifischen Anforderungen solcher Unternehmen war für die erfolgreichen Abschlüsse mit ausschlaggebend.

Im Verlauf des Berichtshalbjahres vollzogen wir zudem 3 Veräußerungen: Der Exit von duagon war bereits im September 2025 vereinbart worden. Die Veräußerungen von Kraft & Bauer und von mageba wurden in der 6-Monats-Periode 2026 vereinbart und vollzogen. Ferner vereinbarten wir die Veräußerung von Silbitz.

Auch unsere schon bestehenden Investments entwickelten sich positiv. Besonders hervorzuheben ist der Zusammenschluss von Solvares und Totalmobile. Dadurch entstand ein Anbieter mit einem breit aufgestellten Portfolio vertikaler Lösungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette von Field Service Management Software. Das Unternehmen sieht weiteres Wachstumspotenzial durch die Konsolidierung dieses fragmentierten Marktes. Die DBAG hat den Zusammenschluss der beiden Gesellschaften mit einer zusätzlichen Eigenkapitalzuführung begleitet. Auch von den anderen Investoren des DBAG Solvares Continuation Fund konnten weitere Mittel eingeworben werden.

Nicht zuletzt setzten insbesondere MAIT und operasan ihre Buy-and-Build-Strategie mit jeweils gleich mehreren vereinbarten bzw. vollzogenen Zukäufen erfolgreich fort. Ferner konnte Cartonplast eine Refinanzierung über 230 Millionen Euro abschließen. Dadurch gewinnt das Unternehmen zusätzlichen finanziellen Spielraum, um weitere strategische und operative Vorhaben umzusetzen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die wichtigsten Transaktionen im ersten Halbjahr 2026.

Name, Sitz, Ereignis[1]	Fonds	Sektor/Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Umsatz (Mio. €)[2]	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €)
duagon, Schweiz Verkauf	DBAG Fund VII	**Industrie und IndustryTech** Elektronik- und Softwarelösungen für Schienenfahrzeuge	01/2026 (Vollzug)	142[3] (2025)	0,0
MAIT, Deutschland Zukauf Ideal, Finnland	DBAG Fund VIII	**IT-Services und Software** IT-Beratungs- und Softwareintegrationsunternehmen	01/2026 (Vollzug)	24 (FC 2026)	0,0
operasan, Deutschland Zukauf Dialyse Lüdenscheid	DBAG Fund VII	**Healthcare** Nephrologie und Dialyse	02/2026 (Vereinbarung)	6 (FC 2026)	0,0
operasan, Deutschland Zukauf Dialyse Nürnberg	DBAG Fund VII	**Healthcare** Nephrologie und Dialyse	02/2026 (Vereinbarung)	2 (FC 2026)	0,0

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Name, Sitz, Ereignis[1]	Fonds	Sektor/Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Umsatz (Mio. €)[2]	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €)
Totalmobile, Großbritannien Mehrheitliche Beteiligung	DBAG Fund VIII / DBAG Solvares Continuation Fund	**IT-Services und Software** Field Service Management-Software	02/2026 (Vollzug)	74[4] (FC 2026)	21,6
Kraft & Bauer, Deutschland Verkauf	DBAG Fund VII	**Industrie und IndustryTech** Brandschutzsysteme	03/2026 (Vollzug)	30 (2025)	0,0
UNITY, Deutschland Zukauf NEXT Data Service	DBAG ECF IV	**IT-Services und Software** KI und IT-Beratung	03/2026 (Vollzug)	2 (FC 2026)	0,0
Bug Bounty Switzerland, Schweiz Minderheitliche Beteiligung	DBAG Long-Term Investment	**IT-Services und Software** Cybersecurity	04/2026 (Vollzug)	8 (FC 2026)	6,6
mageba, Schweiz Verkauf	DBAG ECF OV	**Industrie und IndustryTech** Brückenbau und Infrastruktur	04/2026 (Vollzug)	122[3] (FC 2026)	0,0
TNL, Deutschland Mehrheitliche Beteiligung	DBAG ECF IV	**Umwelt, Energie und Infrastruktur** Umweltplanung	05/2026 (Vereinbarung)	24,5 (FC 2026)	15,1
Hipp Technology Group, Deutschland Mehrheitliche Beteiligung	DBAG Fund VIII	**Healthcare** Medizintechnik	06/2026 (Vollzug)	96 (FC 2026)	25,8
MAIT, Deutschland Zukauf 4ITEGO, Belgien	DBAG Fund VIII	**IT-Services und Software** IT-Beratungs- und Softwareintegrationsunternehmen	06/2026 (Vollzug)	47 (FC 2026)	0,0
MAIT, Deutschland Zukauf Janus, Sindelfingen	DBAG Fund VIII	**IT-Services und Software** IT-Beratungs- und Softwareintegrationsunternehmen	06/2026 (Vollzug)	11 (FC 2026)	0,0
Silbitz, Deutschland Verkauf	DBAG Fund VI	**Industrie und IndustryTech** Gießerei-Technik	06/2026 (Vereinbarung)	12,2 (FC 2026)	0,0

1 Bei Unternehmenszukäufen beziehen sich die Angaben jeweils auf die zugekauften Unternehmen.
2 „FC" bedeutet prognostizierter Wert.
3 Währungsangabe in CHF
4 Währungsangabe in GBP

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Ertragslage

Gesamtbewertung: Niedrigere Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen belasten die Bewertungen unserer Portfoliounternehmen

Im Berichtshalbjahr belasteten der bewaffnete Konflikt im Nahen Osten sowie die anhaltenden geopolitischen Veränderungen den Welthandel und schürten Unsicherheit über die zukünftigen Entwicklungen. Für den IT-Sektor kommt hinzu, dass die derzeit stattfindende breite Einführung KI-basierter Softwarelösungen zwar vielen Geschäftsmodellen erhebliche Produktivitätsgewinne ermöglicht, andere jedoch in ihren Fundamenten gefährdet. All diese Einflussfaktoren führten zu niedrigeren Multiplikatoren der börsennotierten Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen. Dadurch wurde das Bewertungs- und Abgangsergebnis im Berichtshalbjahr negativ beeinflusst.

Unsere Portfoliounternehmen passen sich an diese veränderten Rahmenbedingungen an und entwickeln sich weiterhin robust. Sie setzen ihre Wertsteigerungsstrategien kontinuierlich um und tragen in Summe mit positiven Ergebnisbeiträgen zum Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis der DBAG bei. Dies gilt auch für unsere Beteiligungen im Sektor IT-Services und Software. Die positiven Entwicklungen reichten jedoch im 6-Monats-Zeitraum nicht aus, den negativen Beitrag aus den Bewertungsmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen zu kompensieren.

Auch im Segment Fondsberatung entwickeln wir uns kontinuierlich weiter und verbreitern die Basis, um Erträge aus Beratungsleistungen zu generieren. Entsprechend lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft im Berichtshalbjahr über dem Vorjahr.

Verkürzte Konzern-Gesamtergebnisrechnung

in Tsd. €	**1. Halbjahr 2026**	1. Halbjahr 2025	**2. Quartal 2026**	2. Quartal 2025
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-28.031	14.701	-10.491	2.409
Erträge aus dem Fondsgeschäft	25.159	23.964	12.607	11.912
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	**-2.872**	**38.665**	**2.116**	**14.321**
Personalaufwand	-16.186	-15.938	-8.017	-8.285
Sonstige betriebliche Erträge	4.587	6.807	2.675	5.632
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.167	-16.786	-7.313	-10.553
Zinsergebnis	-5.326	-4.565	-2.807	-2.394
Übrige Ergebnisbestandteile	**-30.093**	**-30.482**	**-15.462**	**-15.600**
Ergebnis vor Steuern	**-32.965**	**8.183**	**-13.346**	**-1.279**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1.076	13	-232	228
Ergebnis nach Steuern	**-34.041**	**8.196**	**-13.578**	**-1.051**
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	0	-1	0	0
Konzernergebnis	**-34.041**	**8.195**	**-13.578**	**-1.052**
Sonstiges Ergebnis	548	79	1.194	468
Konzern-Gesamtergebnis	**-33.493**	**8.274**	**-12.385**	**-584**

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

Übrige Ergebnisbestandteile: Leichter Rückgang gegenüber dem Vorjahr

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

Der Personalaufwand blieb im Berichtshalbjahr trotz des Anstiegs der durchschnittlich beschäftigten Mitarbeiterzahl von 115 im Vorjahr auf 121 im Wesentlichen auf Vorjahresniveau.

Die sonstigen betrieblichen Erträge sind regelmäßig durch zu- oder abnehmende Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand geprägt, denen entsprechende Aufwendungen in ähnlicher Größenordnung gegenüberstehen. Im Berichtshalbjahr reduzierten sich diese Erträge auf 3,0 Millionen Euro nach 5,5 Millionen Euro im Vorjahr. Darüber hinaus waren in größerem Umfang als im Vorjahr Rückstellungen für variable Vergütungsbestandteile aufzulösen. Die Erträge aus der Anpassung der Bewertung der kurzfristigen Wertpapiere an die aktuellen Marktwerte fielen hingegen geringer aus als im Vorjahr.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen waren deutlich rückläufig. Hierzu hat der bereits erwähnte niedrigere weiterbelastbare Beratungsaufwand beigetragen. Sie reduzierten sich auf 2,9 Millionen Euro nach 5,4 Millionen Euro im Vorjahr; im ersten Halbjahr 2025 waren im Zusammenhang mit einigen wenigen Transaktionen höhere Aufwendungen angefallen als für unser Geschäft üblich.

Nach den Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital zum 31. Dezember 2025 waren zudem die Aufwendungen in den entsprechenden Posten niedriger als im Vorjahr (zur Erläuterung der Anpassungen vgl. Geschäftsbericht 2025, Seite 45). Darüber hinaus konnten die Kosten für Fremdpersonal zurückgeführt werden.

Höher als in der Vorjahresperiode lagen die Aufwendungen für Investor Relations aufgrund des erfolgreichen Fundraisings für den DBAG Solvares Continuation Fund. Ferner stiegen die Kosten für die IT-Infrastruktur, insbesondere im Zusammenhang mit der Einführung von KI-basierten Softwarelösungen.

Der Nettoaufwand aus dem Zinsergebnis nahm im 6-Monats-Zeitraum vor allem aufgrund höherer Aufwendungen für die Kreditlinien zu, die wir in größerem Umfang als im ersten Halbjahr 2025 in Anspruch genommen hatten.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

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

Die Veränderung der Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft ergibt sich maßgeblich aus der Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio widerspiegelt. Damit hängen die Nettoerträge nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch von der Bewertung der börsennotierten Vergleichsunternehmen an den Kapitalmärkten.

In die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft fließen darüber hinaus auch die Erträge aus unseren Private-Debt-Investments ein.

Das Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile für den immateriellen Gesellschafterbeitrag von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams und des ELF Investment Advisory Teams zum Erfolg der DBAG- und der ELF-Fonds („Carried Interest"). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen die Wertentwicklung der Investments der Fonds. Zur Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche im Berichtshalbjahr verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzanlagen".

Die laufenden Erträge aus dem Portfolio verringerten sich gegenüber dem Vorjahr. Der Rückgang ergab sich im Wesentlichen aus der Abwertung einer Forderung gegenüber einem Portfoliounternehmen, die im ersten Quartal 2026 erfasst worden war.

Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

in Tsd. €	**1. Halbjahr 2026**	1. Halbjahr 2025	**2. Quartal 2026**	2. Quartal 2025
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	-48.984	19.961	-24.882	7.223
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	30.018	-6.355	19.803	-5.262
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	**-18.966**	**13.606**	**-5.080**	**1.962**
Laufende Erträge aus dem Portfolio	1.216	6.564	985	2.012
Erträge aus dem Portfolio	**-17.750**	**20.170**	**-4.095**	**3.974**
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-11.472	-6.199	-6.997	-1.925
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen und aus Sonstigen Finanzinstrumenten	1.191	730	600	361
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	**-28.031**	**14.701**	**-10.491**	**2.409**

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

Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

Das gesamte Beteiligungsportfolio der DBAG bestand zum 30. Juni 2026 aus 36 (31. Dezember 2025: 37) Unternehmensbeteiligungen. Zum Berichtsstichtag haben wir den Zeitwert von 28 Portfoliounternehmen (31. Dezember 2025: 32) nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt. Wie zum 31. Dezember 2025 wurde eine Beteiligung auf der Basis der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. 4 Beteiligungen (31. Dezember 2025: 2) sind mit Exit-Multiples bewertet.

3 Unternehmen (31. Dezember 2025: 2) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als 12 Monaten noch mit dem ursprünglichen Transaktionspreis bewertet. Sie machen 7,8 Prozent (31. Dezember 2025: 6,3 Prozent) des Portfoliowertes der Private-Equity-Beteiligungen aus.

Trotz der herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen fiel der Beitrag aus der Ergebnisveränderung unserer Portfoliounternehmen im 6-Monats-Zeitraum anders als im Vorjahr deutlich positiv aus. Über die gesamte Breite unseres Portfolios setzen unsere Beteiligungen ihre Wertsteigerungsstrategien um und entwickeln sich erfreulich.

Auch die Unternehmen aus dem Sektor IT-Services und Software haben insgesamt mit einer positiven Ergebnisveränderung zum Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis beigetragen. Weiterhin profitieren unsere Beteiligungen in diesem Sektor von der Einführung KI-basierter Softwarelösungen. Wir sehen nicht, dass ihre Geschäftsmodelle hierdurch grundlegend infrage gestellt würden.

Bewertungs- und Abgangsergebnis aus dem Portfolio (brutto) nach Ergebnisquellen

in Tsd. €	**1. Halbjahr 2026**	1. Halbjahr 2025	**2. Quartal 2026**	2. Quartal 2025
Ergebnisveränderung	16.093	-6.716	5.205	-7.880
Veränderung Verschuldung	-9.083	-7.428	-2.997	-8.943
Veränderung Multiplikatoren	-58.521	52.234	-27.675	31.342
Veränderung Wechselkurse	2.103	-6.962	367	-4.325
Veränderung Sonstiges	-2.998	-10.935	580	-2.919
Veränderung sonstige Beteiligungen	-6.347	-233	-1.638	-52
Zwischensumme	-58.753	19.961	-26.158	7.223
Abgangsergebnis	9.769	0	1.276	0
Summe	**-48.984**	**19.961**	**-24.882**	**7.223**

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

Während der Haltedauer der Portfoliounternehmen erhalten wir überwiegend keine laufenden Ausschüttungen. Zugleich bildet bei vielen von ihnen das Wachstum über Zukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

beschleunigen. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in den Sektoren Umwelt, Energie & Infrastruktur, IT-Services und Software sowie Healthcare zu.

Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukäufen gegenüber. Im 6-Monats-Zeitraum ergab sich der Ergebnisbeitrag aus der Verschuldung maßgeblich bei einem Portfoliounternehmen im Zusammenhang mit einem Zukauf.

Die Veränderung der Multiplikatoren beinhaltet zwei Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir bei der Bewertung der Portfoliounternehmen heranziehen. Außerdem fließen an dieser Stelle Erkenntnisse ein, die sich aus Transaktionsprozessen ergeben. Zum Halbjahresstichtag war aus den zu Beginn dieses Abschnitts ausgeführten Gründen in fast allen unseren Sektoren per Saldo ein negativer Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren zu verzeichnen.

Beeinflusst von Veränderungen der Wechselkurse zeigte sich im Halbjahreszeitraum vor allem der Wert der Beteiligung an congatec (US-Dollar).

Die Veränderung Sonstiges betraf im Berichtshalbjahr insbesondere ein Unternehmen und ergab sich aus Transaktionsprozessen.

Das Abgangsergebnis setzt sich aus den Veräußerungen von duagon, Kraft & Bauer und mageba zusammen.

Entwicklung der Private-Markets-Investments

Von den 36 Unternehmensbeteiligungen, die die DBAG am Berichtsstichtag hielt, waren 4 teilweise veräußert: Cloudflight, evidia, Hausheld und Telio. Die Beteiligungen entfallen auf 29 Management-Buy-outs – einschließlich der 4 teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen –, 2 Wachstumsfinanzierungen sowie 5 Langfristige Beteiligungen – davon eine Mehrheitsbeteiligung und 4 Minderheitsbeteiligungen

Darüber hinaus umfasst das Portfolio Beteiligungen an Gesellschaften, über die insbesondere Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („Sonstige Beteiligungen“).

Der Wert der 36 Unternehmensbeteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Gesellschafterdarlehen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen betrug zum Halbjahresstichtag 598,7 Millionen Euro (31. Dezember 2025: 690,3 Millionen Euro). Hinzu kommen die sonstigen Beteiligungen im Wert von 8,1 Millionen Euro (31. Dezember 2025: 4,4 Millionen Euro) sowie die Private-Debt-Investments im Wert von 84,1 Millionen Euro (31. Dezember 2025: 84,5 Millionen Euro). Der Wert der Investments belief sich demnach auf insgesamt 690,9 Millionen Euro (31. Dezember 2025: 779,2 Millionen Euro).

Die Reduzierung um 88,3 Millionen Euro im Verlauf des Berichtshalbjahres ergab sich aus Zugängen von 63,2 Millionen Euro – im Wesentlichen Hipp Technology Group, Totalmobile und Bug Bounty Switzerland – und Abgängen von 94,6 Millionen Euro – insbesondere duagon, Kraft & Bauer und mageba. Hinzu kamen Wertänderungen von -58,8 Millionen Euro. Diesbezüglich verweisen wir auf unsere vorausgegangenen Erläuterungen zur Entwicklung des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses. Darüber hinaus sind zum Berichtsstichtag kurzfristige Zwischenfinanzierungen in Höhe von 7,8 Millionen Euro (31. Dezember 2025: 9,7 Millionen Euro) zu berücksichtigen, die im Umlaufvermögen ausgewiesen werden, ökonomisch jedoch bereits Zugänge in das Portfolio darstellen. Nach langfristiger Refinanzierung werden diese bilanziell ebenfalls den Finanzanlagen zugeordnet.

Die im Folgenden dargestellte Entwicklung des Portfoliowertes unserer Private-Equity-Beteiligungen nach Sektoren im Vergleich zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 ist grundsätzlich immer durch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios beeinflusst. Wie bereits erwähnt resultierten zudem in der 6-Monats-Periode in fast allen unseren Sektoren negative Ergebnisbeiträge aus der Veränderung der Bewertungsmultiplikatoren.

Zum Halbjahresstichtag sind unsere Beteiligungen im Sektor Industrie und IndustryTech in Summe mit dem 0,74-Fachen der Anschaffungskosten bewertet (31. Dezember 2025: 1,22-Fachen). Bei unseren Portfoliounternehmen des Sektors Business Services ermäßigte sich die Bewertung per Saldo auf das 1,20-Fache (31. Dezember 2025: 1,34-Fache).

Die Bewertung der Portfoliounternehmen des Sektors Umwelt, Energie & Infrastruktur stieg per Saldo auf das 1,37-Fache der Anschaffungskosten (31. Dezember 2025: 1,35-Fache). Hier übertraf der positive Beitrag aus der erfreulichen operativen Entwicklung der Portfoliounternehmen die Belastung aus der Veränderung der Bewertungsmultiplikatoren. Die Beteiligungen in den Sektoren Healthcare sowie IT-Services und Software waren insgesamt mit dem 1,05-Fachen der Anschaffungskosten (31. Dezember 2025: 1,18-Fache) bewertet.

Der Anteil der Beteiligungen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr hat sich zum 30. Juni 2026 auf 53 Prozent reduziert. Am 31. Dezember 2025 lag er bei 64 Prozent.

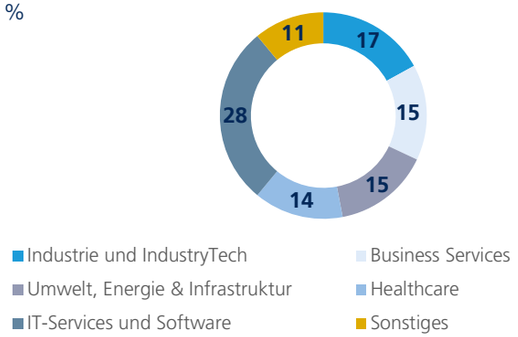
Grundsätzlich beeinflusst, wie bereits erwähnt, immer die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios zu den beiden Stichtagen die Entwicklung dieser Kennziffer. Zudem haben wir zum Berichtsstichtag die Teil-Veräußerungen, die mit Exit-Multiples bewerteten Beteiligungen und die sonstigen Beteiligungen der Position „Sonstige“ zugeordnet. Bisher wurden diese Beteiligungen in dieser Darstellung nicht berücksichtigt. Diese Veränderung hat maßgeblich zu dem ausgewiesenen Rückgang des Anteils der Beteiligungen mit einem Verschuldungsgrad von 3,0 und mehr beigetragen. Für weitere Details zur Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen verweisen wir auf die Quellenanalyse.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

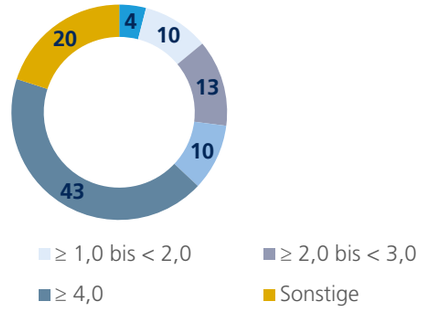
Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert der 36 Unternehmensbeteiligungen zum Halbjahresstichtag.

Struktur des Private-Equity-Portfolios

Portfoliowert nach Sektoren
in %



Portfoliowert nach Verschuldungsgrad[1]
(Nettoverschuldung/EBITDA), in %



1 Teil-Veräußerungen, mit Exit-Multiples bewertete Beteiligungen und sonstige Beteiligungen sind der Position „Sonstige" zugeordnet.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Markets-Investments

Ergebnisrechnung Segment Private-Markets-Investments

in Tsd. €	1. Halbjahr 2026	1. Halbjahr 2025	2. Quartal 2026	2. Quartal 2025
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-28.031	14.701	-10.491	2.409
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.512	-5.839	-3.211	-3.217
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	**-33.543**	**8.862**	**-13.702**	**-807**
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-5.364	-4.589	-2.826	-2.409
Ergebnis vor Steuern	**-38.906**	**4.273**	**-16.528**	**-3.216**

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

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte des Segments Private-Markets-Investments war im Berichtshalbjahr vor allem durch die rückläufigen Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft geprägt. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“.

Beim negativen Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile (Summe aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen, exklusive Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte) sind der Personalaufwand und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen die maßgeblichen Einflussfaktoren (vgl. hierzu die Erläuterungen im Abschnitt „Ertragslage“).

Auch das negative Zinsergebnis und die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte verminderten das Ergebnis vor Steuern im Berichtshalbjahr. Hierzu verweisen wir auf den Abschnitt „Ertragslage“.

Per Saldo war das Ergebnis vor Steuern damit deutlich rückläufig.

Nettovermögenswert und verfügbare Mittel

in Tsd. €	30.6.2026	31.12.2025
Langfristige Vermögenswerte	685.395	793.031
Kurzfristige Vermögenswerte	137.785	129.943
Langfristiges Fremdkapital	-137.351	-141.379
Kurzfristiges Fremdkapital	-105.611	-141.928
Nettovermögenswert	**580.218**	**639.667**
Finanzmittel	22.666	63.173
Wertpapiere	32.614	8.454
Kreditlinien	41.460	31.460
Verfügbare Mittel	**96.740**	**103.087**
Abrufbare Kapitalzusagen	**157.830**	**210.459**

Der Nettovermögenswert lag zum Halbjahresstichtag unter dem Wert am Ende des Geschäftsjahres 2025. Dies resultierte maßgeblich aus den niedrigeren Bewertungen unserer Portfoliounternehmen, die sich aus den rückläufigen Bewertungsmultiplikatoren der börsennotierten Vergleichsunternehmen ergaben.

Im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit stiegen die kurzfristigen Vermögenswerte insbesondere aufgrund höherer sonstiger Finanzinstrumente, also kurzfristiger Vorfinanzierungen von Akquisitionen durch die DBAG. Diese Zunahme wurde teilweise aus kurzfristigen Wertpapieren und flüssigen Mitteln finanziert, die in Summe daher rückläufig waren.

Das kurzfristige Fremdkapital nahm vor allem aufgrund niedrigerer sonstiger Verbindlichkeiten – im Zusammenhang mit im Voraus gezahlten Verwaltungsvergütungen – sowie einer geringeren Nutzung der Kreditlinien und aufgrund von Rückstellungsauflösungen ab.

Am Ende des Berichtshalbjahres waren die beiden zur Verfügung stehenden Kreditlinien in Höhe von zusammen 126,5 Millionen Euro mit 85 Millionen Euro in Anspruch genommen.

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

Auch die abrufbaren Kapitalzusagen für Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und in die ELF-Fonds verminderten sich zum Halbjahresstichtag gegenüber dem Stand am 31. Dezember 2025 im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit. Die abrufbaren Kapitalzusagen waren am 30. Juni 2026 zu 61,3 Prozent (30. Dezember 2025: 49,0 Prozent) durch verfügbare Mittel gedeckt. Wir gehen davon aus, den übersteigenden Betrag durch Mittelrückflüsse aus unserem Investmentportfolio decken zu können.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Segment Fondsberatung

Ergebnisrechnung Segment Fondsberatung

in Tsd. €	1. Halbjahr 2026	1. Halbjahr 2025	2. Quartal 2026	2. Quartal 2025
Erträge aus dem Fondsgeschäft	25.221	24.009	12.637	11.934
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-18.413	-16.958	-8.933	-8.635
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte (EBITA)	**6.808**	**7.050**	**3.705**	**3.299**
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-685	-2.002	-342	-1.007
Ergebnis vor Steuern	**6.122**	**5.049**	**3.363**	**2.293**

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

Im Segment Fondsberatung entwickeln sich die Erträge aus dem Fondsgeschäft grundsätzlich stetig. Die Auffächerung unserer Beteiligungs- und Finanzierungspalette wirkt sich inzwischen immer stärker positiv aus.

Die Erträge für den DBAG ECF IV beliefen sich wie im Vorjahr auf 2,4 Millionen Euro. Für den DBAG Fund VII wurden Erträge in Höhe von 8,3 Millionen Euro nach 8,5 Millionen Euro im Vorjahr vereinnahmt. Für den DBAG Fund VIII lagen die Erträge aufgrund unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit mit 9,9 Millionen Euro über dem Vorjahreswert von 9,5 Millionen Euro.

Mit dem DBAG Solvares Continuation Fund haben wir die Palette unserer Fondsprodukte erweitert. Im 6-Monats-Zeitraum vereinnahmten wir aufgrund des gestiegenen Fondsvolumens Erträge in Höhe von 0,9 Millionen Euro gegenüber 0,5 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Auch die Erträge für Beratungsleistungen der DBAG Luxemburg nahmen im Berichtshalbjahr auf 2,0 Millionen Euro zu. Im Vorjahr hatten sie 1,8 Millionen Euro betragen.

Für die ELF-Fonds stiegen die Erträge aufgrund eines Waivers im Vorjahr auf 1,3 Millionen Euro nach 1,2 Millionen Euro.

Für den DBAG ECF erzielten wir wie im Vorjahr erwartungsgemäß Erträge von 0,1 Millionen Euro. Aus dem DBAG Fund VI, der seine Investitionsperiode bereits im Dezember 2016 beendete, wurden planmäßig keine Erträge mehr erzielt.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte („EBITA") im Segment Fondsberatung verminderte sich gegenüber dem Vorjahr hauptsächlich aufgrund der Kosten für das erfolgreiche Fundraising für den DBAG Solvares Continuation Fund.

Nach den Anpassungen im Zusammenhang mit ELF Capital zum 31. Dezember 2025 waren die Aufwendungen in den entsprechenden Posten niedriger als im Vorjahr. Daher reduzierte sich der Aufwand aus den Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte gegenüber dem Vorjahr.

Das verwaltete oder beratene Vermögen übertraf am Berichtsstichtag den Wert zum Ende des Geschäftsjahres 2025 deutlich. Die Summe der investierten Mittel und der kurzfristigen Zwischenfinanzierung neuer Investments legte im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit zu. Zudem stiegen die offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren nach dem erfolgreichen Fundraising für den DBAG Solvares Continuation Fund. Hingegen wurden die Finanzmittel der DBAG teilweise für die Finanzierung neuer Investments verwendet und nahmen daher ab. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage".

Verwaltetes oder beratenes Vermögen

in Tsd. €	30.6.2026	31.12.2025
Investierte Mittel	2.180.150	2.126.035
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	298.416	190.196
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	324.834	308.190
Finanzmittel (der DBAG)	55.280	71.627
Verwaltetes oder beratenes Vermögen	**2.858.680**	**2.696.047**

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Finanzlage

Gesamtbewertung: Reduzierung des Finanzmittelbestands im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit

Zum Stichtag 30. Juni 2026 verfügte die DBAG über flüssige Mittel von 22,7 Millionen Euro sowie kurzfristige Wertpapiere von 32,6 Millionen Euro. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 5,4 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden. Die Kreditlinien waren zum Halbjahresstichtag in Höhe von 85,0 Millionen Euro gezogen.

Die folgende verkürzte Kapitalflussrechnung nach IFRS zeigt die Veränderung des Finanzmittelbestands, der ausschließlich die flüssigen Mittel umfasst.

Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung

Mittelzufluss (+)/ Mittelabfluss (-)

in Tsd. €	**1. Halbjahr 2026**	1. Halbjahr 2025	**2. Quartal 2026**	2. Quartal 2025
Konzernergebnis	-34.041	8.195	-13.578	-1.052
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	33.493	-13.972	15.362	-2.045
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge sowie Zu-/Abnahme von sonstigen Aktiva/Passiva	-23.742	6.060	-13.650	-5.800
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	**-24.290**	**283**	**-11.866**	**-8.897**
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	138.073	6.888	36.581	1.430
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	-90.451	-97.269	-59.133	-61.226
Cashflow aus Investments	**47.622**	**-90.381**	**-22.552**	**-59.796**
Ein- und Auszahlungen für Investitionen in kurzfristige Wertpapiere	-24.000	80.000	**-10.000**	49.000
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	0	-341	0	-341
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-104	-458	-14	-277
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	**23.518**	**-11.180**	**-32.566**	**-11.414**
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	0	226	0	226
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-8.875	-9.173	-3.684	-4.624
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-17.242	-22.250	-17.242	-22.250
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	50.000	35.000	50.000	35.000
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	-62.750	0	0	0
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-867	-776	-423	-391
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	**-39.735**	**3.026**	**28.651**	**7.960**
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	**-40.506**	**-7.870**	**-15.781**	**-12.351**
Finanzmittelbestand am Anfang der Berichtsperiode	63.173	22.197	38.448	26.678
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode	**22.666**	**14.327**	**22.666**	**14.327**

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

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Der Saldo des Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit war im Berichtshalbjahr negativ. Grundsätzlich gilt, dass das Konzernergebnis überwiegend auf Wertänderungen im Rahmen der Bewertung des Portfolios zu Zeitwerten beruht. Realisierte Veräußerungserlöse werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit berücksichtigt.

Der Saldo des Cashflows aus der Investitionstätigkeit war im Berichtshalbjahr positiv. Die Einzahlungen aus der Veräußerung der Beteiligungen vor allem an duagon, Kraft & Bauer und mageba übertrafen die Abflüsse für neue Investments, insbesondere Hipp Technology Group und Bug Bounty Switzerland, sowie für Kapitalzuführungen in unser Bestandsportfolio. Zudem wurde vorübergehend nicht benötigte Liquidität in Form kurzfristiger Wertpapiere angelegt. Dabei handelt es sich um Anteile an Geldmarktfonds.

Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Investmentgeschäft ist für unser Geschäft typisch und ist die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft.

Der DBAG Fund VII, der DBAG Fund VIII und der DBAG ECF IV strukturieren die Finanzierung ihrer Beteiligungen in 2 Stufen: Bevor die Akquisitionsfinanzierung final strukturiert wird, werden die Beteiligungen zunächst über einen Zeitraum von bis zu 9 Monaten über Darlehen vorfinanziert. Diese Darlehen werden in der Position „Sonstige Finanzinstrumente“ abgebildet. So optimieren wir die Rendite des eingesetzten Kapitals.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit war maßgeblich geprägt durch die Rückführung bzw. das Ziehen bestehender Kreditlinien im Verlauf des Halbjahres, durch die Ausschüttung der Dividende nach der Hauptversammlung am 2. Juni 2026 sowie durch die Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien.

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Eine starke Bilanz bleibt die Basis unseres Geschäfts

Bei unserer Refinanzierungsstrategie setzen wir auf eine solide Eigenkapitalausstattung und eine diversifizierte fristenkongruente Fremdfinanzierung, um auf diese Weise Risiken in unserer Bilanz eng zu begrenzen. Zum Halbjahresstichtag verbesserte sich die Eigenkapitalquote leicht auf 70,5 Prozent (31. Dezember 2025: 69,3 Prozent), weil die Bilanzsumme sich im Berichtszeitraum etwas stärker als das Eigenkapital zurückbildete.

Am 30. Juni 2026 deckten das Eigenkapital und die langfristigen Kreditverbindlichkeiten das langfristige Vermögen zu 102,5 Prozent ab. Am 31. Dezember 2025 war das langfristige Vermögen hingegen nicht vollständig durch Eigenkapital und langfristige Kreditverbindlichkeiten gedeckt. Die Quote lag bei 96,1 Prozent.

Verkürzte Konzernbilanz

in Tsd. €	30.6.2026	31.12.2025
Finanzanlagen	660.234	766.901
Übrige langfristige Vermögenswerte	24.991	25.960
Aktive latente Steuern	170	170
Langfristige Vermögenswerte	**685.395**	**793.031**
Sonstige Finanzinstrumente	71.550	46.001
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	7.073	9.452
Kurzfristige Wertpapiere	32.614	8.454
Flüssige Mittel	22.666	63.173
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	3.881	2.862
Kurzfristige Vermögenswerte	**137.785**	**129.943**
Aktiva	**823.180**	**922.974**
Eigenkapital	580.218	639.667
Langfristiges Fremdkapital	137.351	141.379
Kurzfristiges Fremdkapital	105.611	141.928
Passiva	**823.180**	**922.974**

Vermögens- und Kapitalstruktur: Veräußerungen und niedrigere Bewertungen prägen die Bilanz

Zum Halbjahresstichtag lag die Bilanzsumme unter dem Wert am 31. Dezember 2025. Im Zuge unserer erfolgreichen Veräußerungen sowie aufgrund der niedrigeren Bewertungen, die sich aus den rückläufigen Bewertungsmultiplikatoren der börsennotierten Vergleichsunternehmen ergaben, reduzierten sich insbesondere die Finanzanlagen und damit die langfristigen Vermögenswerte.

Die kurzfristigen Vermögenswerte stiegen hingegen an. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die sonstigen Finanzinstrumente – also die bereits erwähnten Akquisitionsfinanzierungen – aufgrund unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit über dem Wert zum Ende des Geschäftsjahres 2025 lagen. Dieser Anstieg wurde teilweise aus flüssigen Mitteln finanziert. In der Summe reduzierten sich daher die

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Positionen kurzfristigen Wertpapiere und die flüssigen Mittel im Verlauf des Berichtshalbjahres.

Auf der Kapitalseite verminderten das negative Konzernergebnis, die Dividendenausschüttung und die Aktienrückkäufe das Eigenkapital. Das kurzfristige Fremdkapital nahm vor allem aufgrund niedrigerer sonstiger Verbindlichkeiten – im Zusammenhang mit im Voraus gezahlten Verwaltungsvergütungen – sowie einer geringeren Nutzung der Kreditlinien und aufgrund von Rückstellungsauflösungen ab.

Die Vermögensstruktur hat sich damit leicht zulasten des langfristigen Vermögens verschoben. Es macht zum Halbjahresstichtag 83,3 Prozent (31. Dezember 2025: 85,9 Prozent) der Bilanzsumme aus. 80,2 Prozent (31. Dezember 2025: 83,1 Prozent) der Bilanzsumme entfallen auf Finanzanlagen. Die flüssigen Mittel und kurzfristigen Wertpapiere entsprechen 6,7 Prozent (31. Dezember 2025: 7,8 Prozent) der Bilanzsumme. Wie bereits zuvor ausgeführt, hat sich bei der Kapitalstruktur die Eigenkapitalquote gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2025 leicht verbessert.

Je in Umlauf befindlicher Aktie ermäßigte sich der Nettovermögenswert von 36,37 Euro am Beginn des Berichtshalbjahres auf 33,65 Euro am Ende des ersten Halbjahres 2026. Bereinigt um die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2025 sowie um die Effekte aus dem Aktienrückkaufprogramm entspricht das einer Eigenkapitalrendite von -5,2 Prozent. Im Geschäftsjahr 2025 hatte die Eigenkapitalrendite 4,1 Prozent betragen. Bezüglich des Erwerbs eigener Aktien verweisen wir auf den Konzernanhang (Tz. 14).

Finanzanlagen: Wert der Investments liegt unter dem Wert zum Ende des Geschäftsjahres 2025

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den Wert der Investments bestimmt. Hierzu verweisen wir auf die entsprechenden vorangegangenen Ausführungen im Abschnitt „Entwicklung der Private-Markets-Investments“.

Die Anteile anderer Gesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften sind infolge der in Summe niedrigeren Bewertungen unserer Portfoliounternehmen gegenüber dem Stand zum Ende des Geschäftsjahres 2025 in absoluter Höhe zurückgegangen.

Grundsätzlich erhalten die Mitglieder des Investment Advisory Teams eines Fonds für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zu dem Erfolg des Fonds einen disproportionalen Anteil an dessen Ergebnis (den sog. Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben.

Die übrigen Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften stellen einen Saldo verschiedener Bilanzpositionen der konzerninternen Investmentgesellschaften dar, bestehend insbesondere aus Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen sowie Verbindlichkeiten gegenüber der DBAG aus der Vorfinanzierung von Investments. Zum Halbjahresstichtag verfügen die Investmentgesellschaften über flüssige Mittel in Höhe von 5,4 Millionen Euro, die ausschließlich als liquide Mittel gehalten werden.

Finanzanlagen

in Tsd. €	**30.6.2026**	31.12.2025
Wert der Investments		
brutto	690.951	779.163
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-20.075	-49.984
netto	670.876	729.178
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-11.146	37.215
Sonstige Finanzanlagen	504	508
Finanzanlagen	**660.234**	**766.901**

Chancen und Risiken

Zu den Chancen und Risiken aus der Geschäftstätigkeit der DBAG gelten die Aussagen des zusammengefassten Lageberichts zum 31. Dezember 2025 im Grundsatz weiter (vgl. Geschäftsbericht 2025, Seite 61 ff.).

Zum 31. Dezember 2025 waren 10 Risiken mit einem hohen oder sehr hohen Erwartungswert bewertet. Zum 30. Juni 2026 blieben die Einschätzungen dieser einzelnen Risiken unverändert. Die Anzahl der Einzelrisiken im Risikoregister des DBAG-Konzerns belief sich zum Ende des ersten Halbjahres 2026 auf 61 Einzelrisiken gegenüber 58 zum Ende des Geschäftsjahres 2025.

Angesichts der steigenden Komplexität von IT-Anwendungen und der zunehmenden Angriffe auf diese Systeme durch Cyberkriminelle haben wir diesbezüglich drei zusätzliche Risiken in das Risikoregister aufgenommen. Wir bewerten sie jeweils mit einem moderaten Erwartungswert. Ferner haben sich bei zwei Risiken mit moderatem bzw. sehr geringem Erwartungswert die Eintrittswahrscheinlichkeiten erhöht, ohne dass sich die Erwartungswerte verändert haben.

Seit der Amtsübernahme der aktuellen US-Administration im Januar 2025 haben die geopolitischen Spannungen zwischen den führenden Weltmächten zugenommen. Dies schlägt sich insbesondere in zusätzlichen oder steigenden Einfuhrzöllen, temporären Lieferkettenunterbrechungen und höheren Einkaufspreisen nieder. In der Folge steigen tendenziell die Kapitalmarktzinsen, was unter anderem auch die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten belastet.

Mit Luftangriffen seitens Israel und der USA auf den Iran hatte zudem am 28. Februar 2026 ein bewaffneter Konflikt im Nahen Osten begonnen. Dieser scheint seinen Höhepunkt inzwischen zwar überschritten zu haben, flammt aber mit unterschiedlicher Intensität fortwährend wieder auf. Von einem dauerhaften Waffenstillstand ist die Region derzeit noch weit entfernt.

Über die direkten Auswirkungen des Waffengangs hinaus sind insbesondere die bleibenden Folgen für die Weltwirtschaft derzeit noch nicht absehbar: Vor allem ist unsicher, ob die Straße von Hormus – eine der bedeutendsten Transitrouten für die Weltenergieversorgung, durch die 2025 unter anderem rund 25 Prozent[4] des weltweiten seegebundenen Ölhandels flossen – künftig wieder vollständig frei und uneingeschränkt passierbar sein wird. Sollten Anrainerstaaten der Straße von Hormus künftig Maut- oder Gebührenregelungen für die Durchfahrt von Handelsschiffen etablieren, könnten zudem Staaten an anderen internationalen Handelsrouten diesem Beispiel folgen. Dies würde den Welthandel insgesamt empfindlich belasten.

Diese Spannungen und ihre Auswirkungen fließen in die Bewertung verschiedener Risiken des Risikoregisters der DBAG ein. Wir verfolgen die aktuellen Entwicklungen eng und passen unsere Risikoeinschätzungen bei Bedarf regelmäßig an.

4 International Energy Agency (IEA): The Middle East and Global Energy Markets – Topics., o. O., o. J., online: www.iea.org/topics/the-middle-east-and-global-energy-markets, abgerufen am 9. Juli 2026

Prognose

Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet in seinem Juli-Update des World Economic Outlook (WEO)[5] vom April 2026 ein weltweites Wachstum für 2026 von 3,0 Prozent. Dies stelle einen Rückgang gegenüber dem Durchschnitt von 3,5 Prozent in den Jahren 2024 und 2025 dar. Die leichte Verlangsamung spiegele wider, dass die Auswirkungen des Krieges im Nahen Osten teilweise durch eine beschleunigte, nachfragegetriebene Dynamik im globalen Technologiezyklus ausgeglichen werde. Diese Dynamik sei auf Fortschritte in der künstlichen Intelligenz zurückzuführen. Die Auswirkungen variierten jedoch stark, je nachdem, wie sehr die einzelnen Länder vom Iran-Krieg betroffen und wo sie in der technologischen Wertschöpfungskette positioniert seien.

Für die Vereinigten Staaten wird ein Wachstum von 2,3 Prozent im Jahr 2026 prognostiziert. Die Konjunktur werde durch die Fiskalpolitik, akkommodierende finanzielle Rahmenbedingungen sowie anhaltende technologiebezogene Unternehmensinvestitionen und eine starke Produktivität gestützt. Die Auswirkungen des Krieges seien angesichts des Status des Landes als Nettoenergieexporteur nur begrenzt.

Im Euroraum wird ein Wachstum von 0,9 Prozent in 2026 erwartet. Die Prognose spiegele einen erheblichen negativen Überhang aus dem ersten Quartal wider. Dieser ist größtenteils auf ein einzelnes Land zurückzuführen, deute aber damit auch auf eine schwache Dynamik in anderen Ländern hin. Hinzu kämen die belastenden Auswirkungen höherer Energiepreise – ungeachtet einiger fiskalischer Abfederungsmaßnahmen – sowie ein schwaches Verbrauchervertrauen.

Deutschland wird dieses Wachstum nach Ansicht der Deutschen Bundesbank jedoch nicht erreichen, sondern gemäß deren neuer Prognose vom 12. Juni 2026[6] im laufenden Jahr kalenderbereinigt real nur um 0,5 Prozent wachsen. Im Sommerhalbjahr werde ein Rückgang der Wirtschaftsleistung durch die expansive Fiskalpolitik verhindert: Sie gleiche die Folgen des Krieges im Nahen Osten in etwa aus. Die stark gestiegenen Energiepreise dämpften jedoch die Kaufkraft der privaten Haushalte und ihre Konsumausgaben. Neben teurer Energie belasteten zunehmende Lieferengpässe und eine schwächere Nachfrage die Unternehmen. Die hohe Unsicherheit und gestiegene Zinsen bremsten zudem die privaten Investitionen.

Wesentlicher Treiber für den Nettovermögenswert („NAV“) je Aktie der DBAG ist die Bewertung unseres Portfolios. Das weiterhin von Unsicherheit geprägte geopolitische Umfeld und die herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen belasten zum aktuellen Berichtsstichtag die Bewertungsmultiplikatoren der börsennotierten Vergleichsunternehmen unserer Portfoliounternehmen. Zudem verzögern sich geplante Exits. Wir haben daher am 16. Juli 2026 unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2026 angepasst.

Inzwischen erwarten wir zum Ende des Geschäftsjahres 2026 einen NAV je im Umlauf befindlicher DBAG-Aktie in der Bandbreite von 32 bis 36 Euro (1. Halbjahr 2026: 33,65 Euro; Erwartung bisher: 36 bis 40 Euro).

Das EBITA aus der Fondsberatung soll im Geschäftsjahr 2026 nunmehr in der Spanne von 9 bis 11 Millionen Euro liegen (1. Halbjahr 2026: 6,8 Millionen Euro; Erwartung bisher: 5 bis 9 Millionen Euro). Diese Erwartung übersteigt die bisherige Prognose, da aufgrund der verzögerten Exits die Bemessungsgrundlage für die Berechnung der Verwaltungsvergütung höher liegen wird als bisher unterstellt.

Die Erwartung für die Folgejahre wird im Rahmen der detaillierten Mittelfristplanung 2029 aktualisiert.

Die künftige Entwicklung des NAV je Aktie kann stark durch einzelne unvorhersehbare Entwicklungen geprägt sein. Dies betrifft insbesondere die Kurse börsennotierter Vergleichsunternehmen, die über die Bewertung unserer Private-Equity-Investments den Nettovermögenswert der DBAG beeinflussen. Die Prognose steht, wie stets unter dem Vorbehalt, dass sich die Bewertungsverhältnisse am Ende eines Geschäftsjahres nicht wesentlich von denen unterscheiden werden, die Grundlage für die Bezugsgrößen unserer Prognose waren.

5 International Monetary Fund. World Economic Outlook Update: Global Economy in Crosscurrents of War and Technology. Washington, DC. Juli 2026.

6 Deutsche Bundesbank. Pressenotiz. Deutschland-Prognose der Bundesbank: Energiepreis-Schock bremst Konjunkturerholung. Frankfurt. 12. Juni 2026.

Halbjahresabschluss

zum 30. Juni 2026

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2026 bis zum 30. Juni 2026

in Tsd. €	**1.1.2026 bis 30.6.2026**	1.1.2025 bis 30.6.2025
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-28.031	14.701
Erträge aus dem Fondsgeschäft	25.159	23.964
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	**-2.872**	**38.665**
Personalaufwand	-16.186	-15.938
Sonstige betriebliche Erträge	4.587	6.807
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.167	-16.786
Zinsertrag	102	65
Zinsaufwand	-5.429	-4.629
Übrige Ergebnisbestandteile	**-30.093**	**-30.482**
Ergebnis vor Steuern	**-32.965**	**8.183**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1.076	13
Ergebnis nach Steuern	**-34.041**	**8.196**
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	0	-1
Konzernergebnis	**-34.041**	**8.195**
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	548	79
Sonstiges Ergebnis	**548**	**79**
Konzern-Gesamtergebnis	**-33.493**	**8.274**
Ergebnis je Aktie in € (unverwässert)[1]	-1,96	0,46
Ergebnis je Aktie in € (verwässert)[2]	-1,96	0,46

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

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

Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2026 bis zum 30. Juni 2026

Mittelzufluss (+) / Mittelabfluss (-)

in Tsd. €	1.1.2026 bis 30.6.2026	1.1.2025 bis 30.6.2025
Konzernergebnis	-34.041	8.195
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	35.116	-11.398
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	312	-4
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	150	-2.692
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	-860	-624
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	565	-682
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-4.233	2.738
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-21.299	4.749
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit[1]	**-24.290**	**283**
Einzahlungen aus Finanzanlagen	110.896	2.912
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-37.725	-95.585
Einzahlungen aus Sonstigen Finanzinstrumenten	27.177	3.976
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	-52.726	-1.684
Cashflow aus Investments	47.622	-90.381
Einzahlungen aus Wertpapieren	18.000	80.000
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere	-42.000	0
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten	7	0
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	-111	-458
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	0	-341
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	**23.518**	**-11.180**
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	0	226
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-8.875	-9.173
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-17.242	-22.250
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	50.000	35.000
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	-62.750	0
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-843	-776
Ein- und Auszahlungen aus Derivaten	-24	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	**-39.735**	**3.026**
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-40.506	-7.870
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	63.173	22.197
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode	**22.666**	**14.327**

1 Einschließlich erhaltener Zinsen in Höhe von 798 Tsd. € (Vorjahr: 722 Tsd. €), gezahlter Zinsen in Höhe von 2.294 Tsd. € (Vorjahr: 628 Tsd. €), gezahlter Steuern in Höhe von 527 Tsd. € (Vorjahr: 1.199 Tsd. €) sowie erhaltener Steuern in Höhe von 529 Tsd. € (Vorjahr: 636 Tsd. €).

Konzernbilanz

zum 30. Juni 2026

in Tsd. €	30.6.2026	31.12.2025
Aktiva		
Langfristige Vermögenswerte		
Immaterielle Vermögenswerte	12.178	12.901
Sachanlagen	11.217	12.166
Finanzanlagen	660.234	766.901
Sonstige Vermögenswerte	1.596	893
Aktive latente Steuern	170	170
Summe langfristige Vermögenswerte	**685.395**	**793.031**
Kurzfristige Vermögenswerte		
Forderungen	5.159	7.226
Wertpapiere	32.614	8.454
Sonstige Finanzinstrumente	71.550	46.001
Ertragsteuerforderungen	1.914	2.226
Flüssige Mittel	22.666	63.173
Sonstige Vermögenswerte	3.881	2.862
Summe kurzfristige Vermögenswerte	**137.785**	**129.943**
Summe Aktiva	**823.180**	**922.974**

in Tsd. €	30.6.2026	31.12.2025
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	61.181	62.404
Kapitalrücklage	242.054	246.820
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	644	95
Konzernbilanzgewinn	276.339	330.347
Summe Eigenkapital	**580.218**	**639.667**
Fremdkapital		
Langfristiges Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	65	64
Kreditverbindlichkeiten	122.539	122.086
Leasingverbindlichkeiten	9.323	10.212
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	1.515	3.901
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	0	860
Sonstige Rückstellungen	1.530	1.623
Passive latente Steuern	2.378	2.633
Summe langfristiges Fremdkapital	**137.351**	**141.379**
Kurzfristiges Fremdkapital		
Kreditverbindlichkeiten	86.063	96.109
Leasingverbindlichkeiten	1.718	1.685
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	2.562	0
Sonstige Verbindlichkeiten	2.684	27.975
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	1.747	1.182
Sonstige Rückstellungen	10.837	14.977
Summe kurzfristiges Fremdkapital	**105.611**	**141.928**
Summe Fremdkapital	**242.962**	**283.307**
Summe Passiva	**823.180**	**922.974**

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2026 bis zum 30. Juni 2026

			Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen					
in Tsd. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Änderungen von Rechnungslegungsmethoden	Gewinne/Verluste aus Versorgungsplänen[1]	Konzernbilanzgewinn	Eigenkapital
1.1.2026	62.404	246.820	403	16.129	-109	-16.327	330.347	639.667
Konzernergebnis							-34.041	-34.041
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen						548		548
Konzern-Gesamtergebnis						**548**	**-34.041**	**-33.493**
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)							-17.242	-17.242
Erwerb eigener Aktien	-1.223	-4.766					-2.725	-8.714
30.6.2026	**61.181**	**242.054**	**403**	**16.129**	**-109**	**-15.779**	**276.339**	**580.218**

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

			Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen					
in Tsd. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Änderungen von Rechnungslegungsmethoden	Gewinne/Verluste aus Versorgungsplänen[1]	Konzernbilanzgewinn	Eigenkapital
1.1.2025	64.439	254.747	403	16.129	-109	-18.026	332.119	649.702
Konzernergebnis							8.195	8.195
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen						79		79
Konzern-Gesamtergebnis						**79**	**8.195**	**8.274**
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)							-22.250	-22.250
Erwerb eigener Aktien	-1.267	-4.937					-2.669	-8.873
30.6.2025	**63.172**	**249.810**	**403**	**16.129**	**-109**	**-17.946**	**315.395**	**626.853**

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

Verkürzter Konzernanhang für das 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2026

Allgemeine Angaben

1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 30. Juni 2026 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 und International Accounting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet, werden die Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC). Diese Standards und Interpretationen werden zusammen als IFRS Accounting Standards bezeichnet.

Der Halbjahresabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen verkürzten Konzernanhang.

Die DBAG hat für das erste Quartal eine Quartalsmitteilung gemäß § 53 der Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung dieses Halbjahresabschlusses 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 Änderungen von Standards

Im Berichtszeitraum sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

Standards und Änderungen von Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderung an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“	1.7.2025	1.1.2026	Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten bei Begleichung über elektronisches Zahlungssystem in bar	keine
	28.5.2025	1.1.2026	Abbildung von Verträgen über den Kauf und die Abnahme von Strom aus erneuerbaren Energien	keine
Jährliche Verbesserungen an den IFRS Accounting Standards „Zyklus 2024 bis 2026“	10.7.2025	1.1.2026	- IAS 7 „Kapitalflussrechnung“ - IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“ - IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ - IFRS 9 „Finanzinstrumente“ - IFRS 10 „Konzernabschlüsse“	keine

Allgemeine Angaben

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

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

Standards und Änderungen von Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderung an IAS 21 „Auswirkungen von Wechselkursänderungen“	steht aus	1.1.2027	Leitlinie zur Bestimmung des Wechselkurses bei Umrechnung einer nicht hochinflationären Währung in eine hochinflationäre Währung	keine
Änderungen an IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	steht aus	1.1.2027	Klarstellung der Voraussetzungen für die Anwendung der Fair-Value-Option auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen anstelle der Equity-Methode	keine
Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes oder ein Gemeinschaftsunternehmen	keine
IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Der Standard enthält eine Übergangsregelung für regulatorische Abgrenzungsposten und soll durch IFRS 20 dauerhaft abgelöst werden.	nicht relevant
IFRS 18 „Darstellung und Angaben im Abschluss“	16.2.2026	1.1.2027	- Erweiterung der Gewinn- und Verlustrechnung um neue Zwischensummen; spezielle Vorschriften für Unternehmen, die im Rahmen ihrer Hauptgeschäftstätigkeit investieren/Finanzierungen anbieten - Angaben über durch das Management definierte Leistungskennzahlen	derzeit in Analyse; für weiterführende Informationen siehe nachfolgende Ausführungen
IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“	steht aus	1.1.2027	Angabevorschriften, die anstelle der Angabevorschriften in anderen IFRS-Rechnungslegungsstandards angewendet werden dürfen	keine
Änderungen an IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“	steht aus	1.1.2027	Änderungen der Angabepflichten	keine
IFRS 20 „Regulatorische Vermögenswerte und regulatorische Schulden"	steht aus	1.1.2029	Bilanzierung regulatorischer Vermögenswerte und Schulden aus Vereinbarungen mit Regulierungsbehörden	nicht relevant

Allgemeine Angaben

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

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

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

- Konzern-Gesamtergebnisrechnung:
  - Die DBAG geht davon aus, dass sie die Kriterien an der Hauptgeschäftstätigkeit „Investieren“ erfüllen wird. Entsprechend wird sie neben den Erträgen aus dem Fondsgeschäft voraussichtlich auch die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft der operativen Kategorie zuordnen.
  - Die Zinsaufwendungen (einschließlich Zinsaufwendungen für Kreditverbindlichkeiten, Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen und Zinsaufwand aus Leasing) werden voraussichtlich dem Finanzierungsbereich zugeordnet.
- Konzern-Kapitalflussrechnung: Die DBAG erstellt den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit nach der indirekten Methode. Mit Einführung von IFRS 18 wird der Ausgangspunkt der Konzern-Kapitalflussrechnung nicht mehr das Konzernergebnis sein, sondern das operative Ergebnis. Diese Änderung wird keinen wertmäßigen Einfluss auf den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit haben, sondern wird sich nur auf seine Ableitung auswirken. Etwaige weitere Änderungen werden derzeit noch geprüft.
- Management-Defined Performance Measures:
  - Nettovermögenswert je Aktie: Der Zähler dieser Kennzahl wird als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inklusive Rückstellungen definiert und entspricht nicht den Definitionskriterien von MPMs. Daher ist eine zusätzliche Darstellung und Erläuterung im Konzernanhang voraussichtlich nicht erforderlich.
  - Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte („EBITA“) des Segments Fondsberatung: Die Steuerungskennzahl erfüllt voraussichtlich die Definitionskriterien einer MPM. Sie wird im Konzernanhang separat abgeleitet und erläutert.

3. Konsolidierungskreis und -methoden, Anteile an anderen Unternehmen

Der Konsolidierungskreis und die Anteile an anderen Unternehmen sowie die angewandten Konsolidierungsmethoden sind auf den Seiten 83 bis 88 im Geschäftsbericht 2025 ausführlich dargestellt. Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf Änderungen gegenüber dem letzten Stichtag. Die Vergleichbarkeit mit dem Vorjahreszeitraum ist durch die Änderungen nicht wesentlich beeinträchtigt.

Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Zur künftigen Bündelung der Investitionen der DBAG wurde im ersten Halbjahr 2026 die DBAG Fund IX Konzern SCSp mit Sitz in Luxembourg, Luxemburg, gegründet, an der die DBAG sämtliche Anteile hält. Die Gesellschaft hat ihre Geschäftstätigkeit bislang noch nicht aufgenommen. Die DBAG Fund IX SCSp mit Sitz in Luxembourg, Luxemburg, wurde als künftiges Investitionsvehikel für Investoren gegründet. Derzeit hält die DBAG sämtliche Anteile an der Gesellschaft. Mit dem Eintritt von Fondsinvestoren wird die DBAG die Beherrschung über die Gesellschaft voraussichtlich verlieren. Die Gesellschaft hat ihre Geschäftstätigkeit bislang noch nicht aufgenommen. Beide Gesellschaften werden nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

2 Gesellschaften wurden im ersten Halbjahr 2026 umfirmiert: Die DBAG ELF Funds Konzern Verwaltungs GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main firmiert nun unter DBAG Funds Konzern Verwaltungs GmbH, die DBAG Fund Services 2 SARL mit Sitz in Luxembourg, Luxemburg, unter DBAG Fund IX GP SARL.

Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen

Im Rahmen der Syndizierung im DBAG Fund VIII wurde die Nuvatek Co-Invest SCSp mit Sitz in Luxembourg, Luxemburg, gegründet. Die DBAG hält keine Anteile an der Gesellschaft.

4. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die im Vorjahr angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 88 bis 95) wurden für den vorliegenden Halbjahresabschluss unverändert fortgeführt.

Allgemeine Angaben

Finanzielle Vermögenswerte und erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von 2 Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in 3 Kategorien klassifiziert; aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung (für weitere Informationen wird auf den Geschäftsbericht 2025, Seite 88 bis 89, 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 2025, Seite 84 bis 86),
- Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 86) und Anteile an der Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II.

Sämtliche Investitionen werden – unabhängig davon, ob sie direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden – im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen vom internen Bewertungsausschuss der DBAG zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, 2 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 ab dem ersten Halbjahr 2026 an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der am 11. Dezember 2025 veröffentlichten Fassung, soweit diese jeweils 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 erfordert, 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-Capital-Investments.

Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in 3 Stufen gegliedert. Hierzu verweisen wir auf Textziffer 19.1.

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

- zur Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel, Continuation-Investitionsvehikel, Bilanz-Investitionsvehikel, ELF-Investitionsvehikel und Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH), das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- für Private-Equity-Investitionen das Multiplikatorverfahren oder das DCF-Verfahren, und
- für Investitionen in Private-Debt-Instrumente das DCF-Verfahren und für gegebenenfalls darin eingebettete Eigenkapitalelemente allgemein anerkannte Bewertungsmethoden.

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

Der Multiplikator wird aus vergleichbaren kürzlich stattgefundenen Transaktionen abgeleitet, sofern für das Portfoliounternehmen repräsentative, kürzlich zurückliegende Transaktionen am Markt beobachtet wurden und für diese Transaktionen die maßgeblichen Vergleichswerte in ausreichend verlässlicher und detaillierter Form verfügbar sind.

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

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

Allgemeine Angaben

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

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

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

5. Wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle

Fonds

Im ersten Halbjahr 2026 sind weitere Zeichnungsschlüsse für den DBAG Solvares Continuation Fund erfolgt. Es wurde weiteres Kapital in Gesamthöhe von rund 120 Millionen Euro zugesagt. Das finale Volumen des Fonds beträgt rund 246 Millionen Euro und umfasst auch die bestehende Investitionsvereinbarung der DBAG. Co-Investitionsvereinbarungen des Investment-Advisory-Teams sind in diesem Betrag nicht berücksichtigt.

Ebenfalls im ersten Halbjahr 2026 ist der DBAG Fund VI nach zweimaliger Verlängerung in die Liquidation übergegangen.

Transaktionen

Der DBAG Fund VII hat die im Vorjahr vereinbarte Veräußerung des Investments in duagon vollzogen. Der Verkaufspreis war bereits in der Bewertung zum 31. Dezember 2025 berücksichtigt, sodass sich aus dieser Transaktion kein wesentlicher Wertbeitrag für das erste Halbjahr 2026 ergab. Der Fonds hat zudem die Veräußerung des Investments in Kraft & Bauer vereinbart und vollzogen. Der Veräußerungspreis lag über dem zum 31. Dezember 2025 angesetzten Wert, sodass die Transaktion im ersten Halbjahr 2026 einen positiven Ergebnisbeitrag leistete.

Der DBAG ECF I hat die Veräußerung des Investments in mageba vereinbart und vollzogen. Ebenso hat der DBAG Fund VI die Veräußerung des Investments in Silbitz vereinbart. Beide Veräußerungspreise lagen unter dem zum 31. Dezember 2025 angesetzten Wert, sodass die Transaktionen im ersten Halbjahr 2026 einen negativen Ergebnisbeitrag leisteten.

Im Zuge der Investitionstätigkeit hat der DBAG Fund VIII den Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der Hipp Technology Group vereinbart und vollzogen. Der DBAG ECF IV hat den Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der TNL-Gruppe vereinbart. Die DBAG erwarb eine Minderheitsbeteiligung an Bug Bounty Switzerland AG (BBS) als siebte Langfristige Beteiligung.

Aktienrückkaufprogramme

Das am 20. Februar 2025 gestartete Aktienrückkaufprogramm wurde am 10. Juni 2026 abgeschlossen. Es wurden insgesamt 799.000 Stückaktien im Rahmen dieses Aktienrückkaufprogramms erworben.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Dr. Jörg Wulfken schied mit Ablauf der Hauptversammlung am 2. Juni 2026 aus dem Aufsichtsrat aus. Steffen Schmidt wurde am 14. April 2026 zunächst per Gerichtsbeschluss in den Aufsichtsrat bestellt und anschließend von der Hauptversammlung 2026 gewählt; Dustin Artz wurde im Rahmen der Hauptversammlung 2026 in den Aufsichtsrat gewählt.

6. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

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

Allgemeine Angaben

Die Ermessensentscheidung, die die Beträge im Halbjahresabschluss 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 2025 (Seite 83). Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaften werden die konzerninternen Investmentgesellschaften nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Halbjahresabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Eine weitere wesentliche Ermessensentscheidung, die zum Zeitpunkt des Erwerbs getroffen wurde und den Halbjahresabschluss seither – sowohl im Erwerbszeitpunkt als auch in den Folgeperioden – maßgeblich beeinflusst, ist die Entscheidung, den Erwerb von ELF Capital als antizipativen Erwerb abzubilden. Die Buchwerte der ausgewiesenen Kundenbeziehungen – bestehend aus den Erträgen aus bestehenden Kapitalzusagen sowie den Erträgen aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds – und der passiven latenten Steuern sind sowohl von dieser Ermessensentscheidung als auch weiterhin wesentlich vom Ermessen bei der Bestimmung eines etwaigen Wertminderungs- bzw. Wertaufholungsbedarfs abhängig.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind im Geschäftsbericht 2025 (Seite 88 bis 95) 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.

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

Das Risiko einer späteren Buchwertanpassung besteht insbesondere bei den Finanzanlagen, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Zeitwerte der Hierarchiestufe 3, die u.a. eine Einschätzung des Reifegrads eines Portfoliounternehmens erfordern; siehe Tz. 4 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“ und Tz. 19.1).

Weitere zukunftsbezogene Annahmen sind im Zusammenhang mit den Werthaltigkeitstests für die immateriellen Vermögenswerte (Kundenbeziehungen, CGU ELF Capital) erforderlich. Zum Stichtag lagen keine Anhaltspunkte für Wertminderungen vor. Änderungen der zugrundeliegenden Annahmen können, neben den im Vorjahr vorgenommenen Wertminderungen an Kundenbeziehungen und Geschäfts- oder Firmenwert, zu weiteren Anpassungen in künftigen Geschäftsjahren führen (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 92, Seite 99 bis 100f. und dort insbesondere die Sensitivitätenangaben). Etwaige Anpassungen der immateriellen Vermögenswerte hätten auch Auswirkungen auf die Höhe der hierauf ermittelten passiven latenten Steuern. Schätzungsbehaftet im Zusammenhang mit ELF Capital sind zudem die Anpassung der Kaufpreisverbindlichkeiten für den Erwerb der restlichen Anteile an ELF Capital (siehe Tz. 17 und die Sensitivitätenangaben in Tz. 19.1).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamterergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

8. Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2026	1. Halbjahr 2025
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-29.955	14.417
Anteile an Portfoliounternehmen	733	-446
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	1.191	730
	-28.031	**14.701**

Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 3 und Geschäftsbericht 2025, Seite 84 bis 86). Über diese Gesellschaften tätigt die DBAG ihre Investitionen entweder gemeinsam mit einem Fonds oder in Langfristige Beteiligungen. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Nettoveränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen und Private-Debt-Investments in Gesamthöhe von -99.052 Tausend Euro (Vorjahr: 11.636 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Nettorückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teil-Veräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 69.097 Tausend Euro (Vorjahr: 2.781 Tausend Euro) enthalten. Bei der Überleitung des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses auf die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft wird die Veränderung des rechnerischen Carried Interest (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 89) in Höhe von -29.846 Tausend Euro (Vorjahr: 7.184 Tausend Euro) berücksichtigt.

Die Anteile an Portfoliounternehmen betreffen eine Beteiligung, die vor dem Auflegen des DBAG ECF eingegangen wurde (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 86), sowie Anteile an der Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II. Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile.

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

9. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2026	1. Halbjahr 2025
DBAG ECF	89	66
DBAG ECF IV	2.373	2.373
DBAG Fund VII	8.328	8.530
DBAG Fund VIII	9.870	9.594
DBAG Solvares Continuation Fund	924	479
ELF-Fonds	1.253	1.149
Sonstiges	2.322	1.773
	25.159	**23.964**

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

Die Erträge aus dem DBAG ECF IV werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet.

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

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

Die Erträge aus dem DBAG Solvares Continuation Fund werden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt. Im ersten Halbjahr 2026 sind weitere Zeichnungen für den DBAG Solvares Continuation Fund erfolgt, sodass die Erträge im Vergleich zum Vorjahr gestiegen sind.

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

Unter „Sonstiges“ werden insbesondere Erträge aus Geschäftsführungs- oder investmentbezogenen Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften in Höhe von 2.011 Tausend Euro (Vorjahr: 1.756 Tausend Euro) dargestellt.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamterergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

10. Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen

in Tsd. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten				Abschreibungen/Wertminderungen				Buchwerte	
	1.1.2026	Zugänge	Abgänge	**30.6.2026**	1.1.2026	Zugänge	Abgänge	**30.6.2026**	**30.6.2026**	31.12.2025
Immaterielle Vermögenswerte	58.021	0	0	58.021	45.120	723	0	45.843	12.178	12.901
davon Geschäfts- oder Firmenwert	8.002	0	0	8.002	8.002	0	0	8.002	0	0
davon Kundenbeziehungen	46.925	0	0	46.925	34.750	614	0	35.364	11.561	12.175
davon selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte	872	0	0	872	172	96	0	268	605	700
davon erworbene gewerbliche Schutzrechte	2.223	0	0	2.223	2.197	13	0	2.210	12	25
Sachanlagen	18.481	114	67	18.528	6.316	1.063	67	7.312	11.217	12.166
davon Nutzungsrechte	16.080	3	7	16.077	5.091	876	7	5.959	10.118	10.991
	76.502	**114**	**67**	**76.549**	**51.436**	**1.786**	**67**	**53.155**	**23.395**	**25.067**

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

Immaterielle Vermögenswerte

Die Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) haben eine Nutzungsdauer von 12 Jahren. Diese orientiert sich an der erwarteten maximalen Laufzeit eines ELF-Fonds. Im ersten Halbjahr 2026 erfolgten die Abschreibungen ausschließlich planmäßig, nachdem im Vorjahr auch außerplanmäßige Abschreibungen angefallen waren.

Im Berichtszeitraum wurden keine Herstellungskosten für selbst geschaffene Software aktiviert (31. Dezember 2025: 387 Tausend Euro). Insgesamt belaufen sich die Herstellungskosten selbst geschaffener Software auf 872 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 872 Tausend Euro). Die Nutzungsdauer dieser Software beträgt 5 Jahre. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

Sachanlagen

Die Buchwerte der Nutzungsrechte entfallen in Höhe von 9.922 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 10.772 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Von den Abschreibungen entfallen 852 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 1.686 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der

Erläuterungen zur Konzern-Gesamterergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

11. Finanzanlagen

in Tsd. €	**30.6.2026**	31.12.2025
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	640.916	748.313
Anteile an Portfoliounternehmen	18.813	18.080
Sonstige Finanzanlagen	505	508
	660.234	**766.901**

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.1.2026	Zugänge	Abgänge	Wert-änderungen	**30.6.2026**
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	748.313	37.723	46.069	-99.052	640.916
Anteile an Portfoliounternehmen	18.080	0	0	733	18.813
Sonstige Finanzanlagen	508	2	5	0	505
	766.901	**37.725**	**46.074**	**-98.319**	**660.234**

in Tsd. €	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	Wert-änderungen	31.12.2025
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	604.943	133.611	7.078	16.837	748.313
Anteile an Portfoliounternehmen	3.105	15.120	0	-145	18.080
Sonstige Finanzanlagen	461	150	111	7	508
	608.510	**148.881**	**7.189**	**16.699**	**766.901**

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Portfoliounternehmen.

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren im Wesentlichen aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Anteilen an Portfoliounternehmen.

Die Wertänderungen der Finanzanlagen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ erfasst.

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den Zwischenlagebericht unter der Überschrift „Finanzanlagen“.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamterergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

12. Wertpapiere

Die Wertpapiere beinhalten Anteile an kurzfristig gehaltenen Geldmarktfonds in Höhe von 32.614 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 8.454 Tausend Euro). Die im Berichtszeitraum für den Erwerb dieser Anteile eingesetzten Mittel stammen aus der Veräußerung von Investments.

13. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten im Wesentlichen Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen. Zum Stichtag betreffen diese den DBAG Fund VII in Höhe von 3.199 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 2.254 Tausend Euro), den DBAG Fund VIII in Höhe von 63.631 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 39.132 Tausend Euro) sowie den DBAG ECF IV in Höhe von 4.002 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 4.615 Tausend Euro). Zusätzlich besteht zum Stichtag ein kurzfristiges Darlehen an das Co-Investitionsvehikel von DBAG Fund VI in Höhe von 718 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

14. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 30. Juni 2026 66.733.328,76 Euro (31. Dezember 2025: 66.733.328,76 Euro) und ist in 18.804.992 auf den Namen lautende Stückaktien (Vorjahr: 18.804.992) eingeteilt.

Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme. Aus eigenen Aktien steht der Gesellschaft kein Stimmrecht zu.

	1. Halbjahr 2026	1. Halbjahr 2025
Im Umlauf befindliche Aktien zu Beginn der Berichtsperiode	17.585.551	18.158.725
Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms erworbene Aktien	344.600	368.220
An Mitarbeiter veräußerte Aktien	0	11.246
Im Umlauf befindliche Aktien am Ende der Berichtsperiode	**17.240.951**	**17.801.751**
Eigene Anteile	1.564.041	1.003.241
Ausgegebene Aktien am Ende der Berichtsperiode	**18.804.992**	**18.804.992**

Genehmigtes Kapital

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

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 2. Juni 2026 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 1. Juni 2031 eigene Aktien bis zu 10 Prozent des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben. Durch diese Ermächtigung wurde die frühere Ermächtigung, die von der Hauptversammlung am 27. Mai 2025 beschlossen worden war, ersetzt.

Das durch Bekanntmachung vom 26. Februar 2025 angekündigte Aktienrückkaufprogramm („Aktienrückkaufprogramm 2025“) wurde zum 10. Juni 2026 abgeschlossen. Die Gesamtzahl der im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms im Zeitraum vom 3. März 2025 bis einschließlich 10. Juni 2026 gekauften Aktien belief sich auf 799.000 Aktien. Das entspricht ca. 4,25 Prozent des Grundkapitals der Deutschen Beteiligungs AG. Der durchschnittliche Kaufpreis pro Aktie betrug 25,03 Euro. Insgesamt wurden Aktien zu einem Gesamtkaufpreis von 19.998.753,00 Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) zurückgekauft.

Bedingtes Kapital

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

Kapitalrücklage

in Tsd. €	**1. Halbjahr 2026**	1. Halbjahr 2025
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	246.820	254.747
Veränderung	-4.766	-4.937
Stand am Ende der Berichtsperiode	**242.054**	**249.810**

Die Kapitalrücklage umfasst Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Infolge der Aktienrückkäufe verminderte sich die Kapitalrücklage im Berichtszeitraum um 4.765.741,02 Euro (Vorjahr: 4.936.870,68 Euro).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,
- Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus einem Versorgungsplan/Planvermögen (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 106 bis 107) sowie
- Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9.

Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 2. Juni 2026 beschloss, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2025 in Höhe von 223.018.243,04 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je dividendenberechtigte Aktie, insgesamt 17.242.301,00 Euro, zu verwenden und einen Betrag von 205.775.942,04 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

	1. Halbjahr 2026	1. Halbjahr 2025
Ausschüttungssumme	17.242.301,00	22.250.006,25

Infolge des Erwerbs eigener Aktien reduzierte sich im Berichtszeitraum der Konzernbilanzgewinn um 2.724.676,29 Euro.

15. Kreditverbindlichkeiten

in Tsd. €	**30.6.2026**	31.12.2025
Wandelanleihe	99.039	98.586
Kreditlinien	86.063	96.109
Schuldscheindarlehen	13.500	13.500
Darlehen	10.000	10.000
	208.602	**218.194**

Die Wandelanleihe wurde beim Zugang mit dem Saldo aus dem Bruttoemissionserlös in Höhe von 100.000 Tausend Euro und dem Wert der Eigenkapitalkomponente in Höhe von 3.674 Tausend Euro, unter Berücksichtigung der anteiligen Emissionskosten in Höhe von 1.686 Tausend Euro bilanziert. Zum Stichtag erhöhte sich der Buchwert infolge der Aufzinsung mit dem Effektivzinssatz von 6,79 Prozent; der daraus resultierende Zinsaufwand beträgt 3.204 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 6.338 Tausend Euro). Die Wandelanleihe hat eine Restlaufzeit von rund 3,5 Jahren.

Die Ziehungen aus den Kreditlinien haben Restlaufzeiten von unter einem Jahr.

Die Schuldscheindarlehen haben Restlaufzeiten zwischen 1 und 5 Jahren, das Darlehen hat eine Restlaufzeit von 5 Jahren.

16. Leasingverhältnisse

Zum 30. Juni 2026 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 10.118 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 10.991 Tausend Euro) (siehe Tz. 10).

Die korrespondierenden Verbindlichkeiten sind in Höhe von 9.323 Tausend Euro in den langfristigen Leasingverbindlichkeiten (31. Dezember 2025: 10.212 Tausend Euro) und in Höhe von 1.718 Tausend Euro in den kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten (31. Dezember 2025: 1.685 Tausend Euro) enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand.

17. Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

in Tsd. €	**30.6.2026**	31.12.2025
Bedingte Kaufpreiszahlung	3.087	2.952
Nachträglich bedingte Kaufpreiszahlung	989	944
Derivative Finanzinstrumente	0	6
	4.076	**3.902**

Die Kaufpreisverbindlichkeiten betreffen den Erwerb der Anteile an ELF Capital. Die Veränderung der bedingten Kaufpreisverbindlichkeiten gegenüber dem Vorjahr geht auf die Änderung des beizulegenden Zeitwertes zurück. Die Restlaufzeiten der bedingten Kaufpreisverbindlichkeiten liegen zum Stichtag zwischen 0,75 und 2,5 Jahren.

Die derivativen Finanzinstrumente betreffen im Vorjahr den Zinsswap zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos aus der variablen Verzinsung eines Darlehens. Der Zinsswap wandelt die variable Darlehensverzinsung in eine fixe Verzinsung um, er hat einen Bezugsbetrag in Höhe von 10.000 Tausend Euro und eine Restlaufzeit von 5,25 Jahren. Zum Stichtag wird der Zinsswap aufgrund des positiven beizulegenden Zeitwerts in Höhe von 40 Tausend Euro unter den sonstigen Vermögenswerte ausgewiesen.

18. Sonstige Verbindlichkeiten

Der Rückgang der sonstigen Verbindlichkeiten auf 2.684 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 27.975 Tausend Euro) ist im Wesentlichen auf die Rückzahlung der im Voraus gezahlten Verwaltungsvergütung für den DBAG Fund VII zurückzuführen.

Sonstige Angaben

19. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen, die Wertpapiere und die Sonstigen Finanzinstrumente sind vollständig zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die Forderungen, die flüssigen Mittel und die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen Finanzinstrumente werden – mit Ausnahme des zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Zinsswaps – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität und sind ungesichert. Bei diesen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die Kreditverbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Diese betreffen eine Wandelanleihe, Ziehungen der 2 Kreditlinien, Schuldscheindarlehen und ein Darlehen. Die Ziehungen der Kreditlinien und die Schuldscheindarlehen sind vorwiegend variabel verzinst und wir gehen davon aus, dass ihre beizulegenden Zeitwerte den Buchwerten entsprechen. Der beizulegende Zeitwert der Wandelanleihe wird anhand eines DCF-Verfahrens bestimmt und weicht vom Buchwert ab; der Grund dafür ist die Erhöhung des Zinsniveaus, mithilfe dessen die Diskontierung erfolgt.

Die sonstigen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Aufgrund ihrer Kurzfristigkeit gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Sie enthalten eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit und variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile. Im Vorjahr enthielten sie auch den negativen beizulegenden Zeitwert eines Zinsswaps.

Buchwert und beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten

in Tsd. €	Buchwert 30.6.2026	Beizulegender Zeitwert 30.6.2026	Buchwert 31.12.2025	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	660.234	660.234	766.901	766.901
Wertpapiere	32.614	32.614	8.454	8.454
Sonstige Finanzinstrumente	71.550	71.550	46.001	46.001
Sonstige Vermögenswerte[1]	40	40	0	0
	764.438	**764.438**	**821.357**	**821.357**
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Forderungen	5.159	5.159	7.226	7.226
Flüssige Mittel	22.666	22.666	63.173	63.173
Sonstige Vermögenswerte[2]	3.160	3.160	1.995	1.995
	30.985	**30.985**	**72.394**	**72.394**
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	65	65	64	64
Kreditverbindlichkeiten	208.602	206.454	218.195	215.271
Sonstige Verbindlichkeiten[3]	1.981	1.981	27.336	27.336
	210.648	**208.500**	**245.595**	**242.671**
Finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten[4]	4.076	4.076	3.901	3.901
	4.076	**4.076**	**3.901**	**3.901**

1 Die sonstigen Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, enthalten ausschließlich den positiven Zeitwert eines Zinsswaps in Höhe von 40 Tsd. € (31. Dezember 2025: 0 Tsd. €)
2 Ohne Abgrenzungen, Körperschaftsteuerrückforderung, Umsatzsteuer, Nettovermögenswert aus leistungsorientierten Plänen und Sonstige in Höhe von 2.277 Tsd. € (31. Dezember 2025: 1.760 Tsd. €).
3 Ohne Abgrenzungen, Verbindlichkeiten aus Steuern und Sonstige in Höhe von 702 Tsd. € (31. Dezember 2025: 638 Tsd. €)
4 Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten enthalten im Vorjahr den negativen Zeitwert eines Zinsswaps in Höhe von 6 Tsd. €.

Sonstige Angaben

19.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in die folgenden 3 Stufen gegliedert:

Stufe 1: Verwendung von Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten.

Stufe 2: Verwendung von Einflussgrößen, die sich entweder direkt (als Preise) oder indirekt (von Preisen abgeleitet) am Markt beobachten lassen.

Stufe 3: Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter). Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes beurteilt.

Die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente werden wie folgt eingestuft:

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.6.2026	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	660.234	0	0	660.234
Wertpapiere	32.614	32.614	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	71.550	0	0	71.550
Sonstige Vermögenswerte	40	0	40	0
	764.438	**32.614**	**40**	**731.784**
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	4.076	0	0	4.076
	4.076	**0**	**0**	**4.076**

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	766.901	0	0	766.901
Wertpapiere	8.454	8.454	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	0	0	46.001
	821.357	**8.454**	**0**	**812.902**
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.901	0	6	3.895
	3.901	**0**	**6**	**3.895**

Sonstige Angaben

Es sind keine Vermögenswerte oder Schulden vorhanden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.
Die finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3 sind den nachfolgenden Klassen zugeordnet; die finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 gelten in ihrer Gesamtheit als eine Klasse und werden nicht weiter untergliedert:

Klassenzuordnung der finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3

in Tsd. €	Konzerninterne Investment-gesellschaften	Portfolio-unternehmen	Sonstige	Summe
30.6.2026				
Finanzanlagen	640.916	18.813	505	660.234
Sonstige Finanzinstrumente	71.550	0	0	71.550
	712.466	**18.813**	**505**	**731.784**
31.12.2025				
Finanzanlagen	748.313	18.080	508	766.901
Sonstige Finanzinstrumente	46.001	0	0	46.001
	794.314	**18.080**	**508**	**812.902**

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im 1. Halbjahr 2026 bzw. im Vorjahr:

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3

in Tsd. €	1.1.2026	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	30.6.2026
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	794.314	90.450	73.246	-99.052	712.466
Portfoliounternehmen	18.080	0	0	733	18.813
Sonstige	508	2	5	0	505
	812.902	**90.451**	**73.251**	**-98.319**	**731.784**
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.895	0	0	181	4.076
	3.895	**0**	**0**	**181**	**4.076**

Sonstige Angaben

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3

in Tsd. €	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	31.12.2025
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	636.567	180.786	39.877	16.837	794.314
Portfoliounternehmen	3.105	15.120	0	-145	18.080
Sonstige	461	150	111	7	508
	640.134	**196.057**	**39.988**	**16.699**	**812.902**
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	0	341	-29.756	3.895
	35.450	**0**	**341**	**-29.756**	**3.895**

Die Wertänderungen der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte sind in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst. Die Wertänderungen der sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Vorjahr: in den sonstigen betrieblichen Erträgen) enthalten.

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

Der beizulegende Zeitwert der Sonstigen Finanzinstrumente wird aufgrund ihrer Kurzfristigkeit im Wesentlichen durch ihre fortgeführten Anschaffungskosten approximiert. In den nachfolgenden Tabellen werden diese dementsprechend nicht dargestellt.

Sonstige Angaben

Für die Finanzanlagen und die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.6.2026	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	640.916	Nettovermögenswert[1]	EBITDA-Marge	5 bis 47 %
			Net Debt[2] zu EBITDA	1,1 bis 13,6
			z-Spread[3]	7,9 bis 10,6 %
Portfoliounternehmen	18.813	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 bis 9 %
			Net Debt[2] zu EBITDA	2,8 bis 7,6
Sonstige	505	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	660.234			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	**4.076**	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung[4]	1,00 bis 1,25 %

1 Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe Tz. 4). Sofern für die darin enthaltenen Investments das DCF-Verfahren zur Anwendung kommt, wird der z-Spread als nicht beobachtbarer Parameter verwendet (siehe Tz. 4).
2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens
3 Der z-Spread erfasst das Kreditrisiko und wird bei Zugang eines Private-Debt-Investments ermittelt (siehe Tz. 4).
4 Als Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	748.313	Nettovermögenswert[1]	EBITDA-Marge	5 bis 45 %
			Net Debt[2] zu EBITDA	0,6 bis 10,4
			z-Spread[3]	7,9 bis 10,6 %
Portfoliounternehmen	18.080	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 bis 9 %
			Net Debt[2] zu EBITDA	2,6 bis 7,0
Sonstige	508	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	766.901			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	**3.895**	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung[4]	1,00 bis 1,25 %

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.
2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle.
3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle.
4 Siehe Fußnote 4 in der vorhergehenden Tabelle.

Sonstige Angaben

Nach unserer Einschätzung wirkt sich die Veränderung nicht beobachtbarer Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.6.2026	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen[1]				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	640.916	EBITDA	+/- 10 %	72.013
		Net Debt	+/- 10 %	30.986
		z-Spread	+/- 1 %	2.147
Portfoliounternehmen	18.813	EBITDA	+/- 10 %	638
		Net Debt	+/- 10 %	579
Sonstige	505		n.a.	n.a.
	660.234			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	**4.076**	Verwaltungsvergütung	+/- 5 %	154

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

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2025	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
Finanzanlagen[1]				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	748.313	EBITDA	+/- 10 %	76.456
		Net Debt	+/- 10 %	30.930
		z-Spread	+/- 1 %	2.330
Portfoliounternehmen	18.080	EBITDA	+/- 10 %	634
		Net Debt	+/- 10 %	526
Sonstige	508		n.a.	n.a.
	766.901			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	**3.895**	Verwaltungsvergütung	+/- 5 %	148

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Aktuell wird ein Portfoliounternehmen auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich der zugrunde liegende Umsatz um +/- 10 Prozent ändern würde, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 788 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 682 Tausend Euro).

Sonstige Angaben

20. Angaben zur Segmentberichterstattung

Das Geschäftsmodell der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Private-Equity-Investments und Private-Debt-Investments (zusammen „Private-Markets-Investments“) in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern. Die Investitionen werden sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds, Investor in dem DBAG Solvares Continuation Fund und in den ELF-Fonds als auch unabhängig von den Fonds (sog. Langfristige Beteiligungen) eingegangen.

Um diese Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Es werden die Geschäftsfelder Private-Markets-Investments und Fondsberatung als operative Segmente ausgewiesen.

Segmentberichterstattung für das 1. Halbjahr 2026 bzw. zum 30. Juni 2026

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleitung/Sonstiges[1]	**Konzern 1. Halbjahr 2026**
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-28.031	0	0	-28.031
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	25.221	-62	25.159
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	**-28.031**	**25.221**	**-62**	**-2.872**
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.512	-18.413	-119	-24.044
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	**-33.543**	**6.808**	**-181**	**-26.916**
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-5.364	-685	0	-6.049
Ergebnis vor Steuern	**-38.906**	**6.122**	**-181**	**-32.965**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-1.076
Ergebnis nach Steuern				**-34.041**
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				0
Konzernergebnis				**-34.041**
Nettovermögenswert	**580.218**			

1 In der Spalte ist im Wesentlichen der Aufwand für die strategische Weiterentwicklung der DBAG enthalten; dieser umfasst unter anderem die Fair-Value-Änderungen der Kaufpreisverbindlichkeiten.

Sonstige Angaben

Segmentberichterstattung für das 1. Halbjahr 2025 bzw. zum 31. Dezember 2025

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleitung/Sonstiges[1]	Konzern 1. Halbjahr 2025
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	14.701	0	0	14.701
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	24.009	-45	23.964
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	**14.701**	**24.009**	**-45**	**38.665**
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.839	-16.958	-1.093	-23.891
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	**8.862**	**7.050**	**-1.139**	**14.774**
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-4.589	-2.002	0	-6.591
Ergebnis vor Steuern	**4.273**	**5.049**	**-1.139**	**8.183**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				13
Ergebnis nach Steuern				**8.196**
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-1
Konzernergebnis				**8.195**
Nettovermögenswert	**639.667**			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Sonstige Angaben

21. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind:

- die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 84 bis 86),
- die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insb. Holdinggesellschaften in den Fonds, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, ELF-Fonds, an denen sich die DBAG über die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG beteiligt),
- die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 86 bis 87), sowie
- die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 87 bis 88).

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 Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG ECF IV GP S.à r.l., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VII GP S.à r.l., DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., DBG Management GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Limited und DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und des DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt die DBAG eine volumenabhängige Vergütung für die Verwaltung ihrer Co-Investments, und zwar an die DBG ECF IV GP S.à r.l., die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, an die DBG Fund VII GP S.à r.l. und die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. sowie an die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. Für die Verwaltung ihres Anteils an dem DBAG Solvares Continuation Fund zahlt die DBAG eine Vergütung an die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Die Vergütung bemisst sich – denselben Grundsätzen und Konditionen folgend wie für die Investoren der Fonds – nach einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

Die Verwaltung der ELF-Fonds obliegt den nicht konsolidierten ELF Capital Solutions Management S.à r.l., ELF European Lending Management I S.à r.l. und ELF European Lending Management II S.à r.l. Für die Verwaltung ihrer Investitionen zahlen die Investoren der ELF-Fonds (darunter auch die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG) eine volumenabhängige Vergütung. Die Vergütung bemisst sich nach einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines ELF-Fonds.

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

Die Vergütungen der vollkonsolidierten Gesellschaften aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst. Im Berichtszeitraum entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 2.380 Tausend Euro (Vorjahr: 2.373 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften, 22.474 Tausend Euro (Vorjahr: 21.373 Tausend Euro) auf Einnahmen aus externen Fondsinvestoren. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd in dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ (siehe Tz. 8) erfasst.

Zum Stichtag bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen Fonds in Höhe von 3.651 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 999 Tausend Euro) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen die konzernintenen Investmentgesellschaften in Höhe von 176 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 618 Tausend Euro).

Beziehungen zu den konzerninternen Investmentgesellschaften

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG ECF IV, des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Zusätzlich besteht zum Stichtag ein kurzfristiges Darlehen an das Co-Investitionsvehikel von DBAG Fund VI. Diese Darlehen werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 13); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betrugen 1.195 Tausend Euro (Vorjahr: 710 Tausend Euro) und wurden in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst (siehe Tz. 8). Zum Stichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber konzerninternen Gesellschaften in Höhe von 361 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 5.756 Tausend Euro) und Verbindlichkeiten gegenüber DBAG-Fonds in Höhe von 419 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 20.347 Tausend Euro).

Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter der DBAG, die nicht dem DBAG Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zu einem DBAG-Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sog. Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“).

Sonstige Angaben

Der Carried Interest von maximal 20 Prozent[1] wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent[2] ausgezahlt (Nettoveräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die wirtschaftlichen Kernpunkte entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Das ELF Investment Advisory Team ist in ähnlicher Weise incentiviert wie das DBAG Investment Advisory Team. Auch hier wird über persönliche Investments aus privaten Mitteln verbunden mit einer Erfolgsbeteiligung ein Gleichlauf der Interessen hergestellt zwischen den Investoren der ELF-Fonds und den Mitgliedern des ELF Investment Advisory Teams. Das Zusammenwirken zwischen der DBAG und ELF Capital wird durch das wechselseitige Einbeziehen der Investment Advisory Teams in das jeweilige Carried-Interest-Modell gefördert. So sind auch Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams in den ELF-Fonds investiert.

Die Vorstandsmitglieder und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im Berichtszeitraum bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den Fonds:

	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
in Tsd. €	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.1.2026 bis 30.6.2026				
DBAG ECF I	23	1	55	4
DBAG ECF IV	22	14	0	0
DBAG Fund VII	195	53	2.426	646
DBAG Fund VIII	1.325	632	127	62
DBAG Solvares Continuation Fund	1.909	215	0	0
ELF-Fonds	1	1	4	4
Summe 1. Halbjahr 2026	**3.475**	**916**	**2.612**	**716**

Sonstige Angaben

	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
in Tsd. €	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand
1.1.2025 bis 31.12.2025				
DBAG ECF I	18	1	0	0
DBAG ECF II	85	20	0	0
DBAG ECF III	50	6	12.543	1.338
DBAG ECF IV	362	106	0	0
DBAG Fund VI	219	80	0	0
DBAG Fund VII	14	5	0	0
DBAG Fund VIII	900	424	125	57
ELF-Fonds	71	71	0	0
Summe 2025	**1.719**	**713**	**12.668**	**1.395**

Sonstige Angaben

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den Fonds für die Vorstandsmitglieder und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Für den Anteil der Co-Investitionsvehikel verweisen wir auf den Abschnitt „Integriertes Geschäftsmodell" im Zwischenlagebericht.

in Tsd. €	1.1.2026[1]		Minderung durch Auszahlung[1]		Zuführung (+)/Auflösung (-)[1]		**30.6.2026**	
	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand
DBAG ECF I	2.471	179	0	0	-1.042	-74	1.429	105
DBAG ECF II	12.506	1.484	0	0	-571	-41	11.935	1.443
DBAG ECF III	70	9	0	0	-2	-1	68	8
DBAG Fund VII	70.917	18.169	0	0	-47.552	-11.760	23.365	6.409
DBAG Fund VIII	44.455	13.668	0	0	-44.078	-13.540	377	128
ELF-Fonds	986	986	0	0	-13	-13	973	973
	131.405	**34.495**	**0**	**0**	**-93.258**	**-25.429**	**38.147**	**9.066**

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 des Vorstands begründet sein.

in Tsd. €	1.1.2025		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+)/Auflösung (-)		31.12.2025	
	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel-positionen	davon Vorstand
DBAG ECF I	3.145	228	0	0	-674	-49	2.471	179
DBAG ECF II	11.698	1.412	0	0	808	72	12.506	1.484
DBAG ECF III	3	1	0	0	67	8	70	9
DBAG Fund VII	6.641	1.956	0	0	64.276	16.213	70.917	18.169
DBAG Fund VIII	33.099	12.232	0	0	11.356	1.436	44.455	13.668
ELF-Fonds	0	0	0	0	986	986	986	986
	54.586	**15.829**	**0**	**0**	**76.819**	**18.666**	**131.405**	**34.495**

Sonstige Angaben

Carried Interest wird im Halbjahresabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den konzerninternen Investmentgesellschaften zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert") berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fondsportfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Geschäftsbericht 2025, Seite 90f.). Im Berichtszeitraum sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG ECF III, DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII (Hauptfonds) sowie des ELF Investitionsvehikels durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 19.998 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 49.811 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 12.899 Tausend Euro (31. Dezember 2025: 33.631 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen.

Dieser bei der Bewertung berücksichtigte Carried Interest kann sich künftig noch erhöhen oder vermindern und kommt erst zur Auszahlung, wenn die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind.

22. Ereignisse nach dem Stichtag

Im Juli 2026 wurde die Investitionsperiode des DBAG Fund VIII verlängert; sie läuft nunmehr bis zum 31. Dezember 2026.

Ebenfalls im Juli 2026 wurde die Veräußerung eines Portfoliounternehmens vereinbart. Der vereinbarte Veräußerungspreis ist in der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft zum 30. Juni 2026 bereits berücksichtigt. Über die Einzelheiten der Transaktion wurde Stillschweigen vereinbart.

Frankfurt am Main, 30. Juli 2026

Der Vorstand

Tom Alzin Jannick Hunecke

[1] 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. Für den DBAG Solvares Continuation Fund ist der disproportionale Ergebnisanteil gestaffelt und beträgt zwischen 10 und 25 Prozent.

[2] 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. Für den DBAG Solvares Continuation Fund ist der Anteil der Investoren gestaffelt und beträgt zwischen 75 und 90 Prozent.

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, 30. Juli 2026

Der Vorstand

Tom Alzin Jannick Hunecke

Bescheinigung nach prüferinschen Durchsicht

An die Deutsche Beteiligungs AG

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss — bestehend aus Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie verkürztem Konzernanhang — und den Konzernzwischenlagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Januar 2026 bis zum 30. Juni 2026, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, mit Ausnahme der im Konzernzwischenlagebericht durch Fußnoten kenntlich gemachten Angaben einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, 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 Zwischenberichterstattung, 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 Zwischenberichterstattung, 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 Urteil erstreckt sich nicht auf die im Konzernzwischenlagebericht durch Fußnoten kenntlich gemachten Angaben zum zweiten Quartal der Jahre 2026 und 2025, da diese nicht Gegenstand unserer prüferischen Durchsicht waren.

Frankfurt am Main, 30. Juli 2026

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Gebhardt
Wirtschaftsprüfer

gez. Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer

Weitere Informationen

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: 6. August 2026

© 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

5. November 2026

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 3. Quartal und den 9-Monats-Zeitraum 2026, telefonische Analystenkonferenz

24. November 2026

Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt am Main

4. März 2027

Veröffentlichung Geschäftsbericht 2026, telefonische Analystenkonferenz

5. Mai 2027

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 1. Quartal 2027, telefonische Analystenkonferenz

17. Juni 2027

Hauptversammlung 2027, Frankfurt am Main