

Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024

zum 31. Dezember 2024

Inhalt

7 Portrait der DBAG

Was uns auszeichnet und uns für Unternehmer, Aktionäre sowie Fondsinvestoren zu einem gesuchten Partner macht.

13 Highlights

Welche Meilensteine wir im Geschäftsjahr 2023/2024 und im Rumpfgeschäftsjahr 2024 erreicht haben



3 Brief an unsere Aktionärinnen und Aktionäre

4 Der Vorstand der DBAG

19 Zusammengefasster Lagebericht

- 21 Grundlagen des Konzerns
- 34 Wirtschaftliche Lage des Konzerns
- 47 Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG (Erläuterungen auf Basis HGB)
- 49 Chancen und Risiken
- 58 Prognosebericht
- 62 Übernahmerelevante Angaben
- 63 Erklärung zur Unternehmensführung

64 Konzernabschluss

- 66 Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 67 Konzern-Kapitalflussrechnung
- 68 Konzernbilanz
- 69 Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
- 70 Konzernanhang

121 Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

127 Versicherung der gesetzlichen Vertreter

128 Corporate Governance

- 130 Bericht des Aufsichtsrats
- 132 Vergütungsbericht

146 Informationen

- 146 Finanzkalender
- 147 Kontakt
- 147 Impressum

Brief an unsere Aktionärinnen und Aktionäre



Jannick Hunecke
Mitglied des Vorstands

Melanie Wiese
Finanzvorstand

Tom Alzin
Sprecher des Vorstands



Der Vorstand der DBAG

Tom Alzin

Sprecher des Vorstands

Geboren 1980, Sprecher des Vorstands seit März 2023; Vorstandsmitglied seit März 2021. Bestellt bis Ende Februar 2026.

Tom Alzin ist seit 2004 bei der Deutschen Beteiligungs AG tätig, von 2011 an als Mitglied der Geschäftsleitung. Er verfügt über 20 Jahre Erfahrung im Private-Equity-Geschäft.

Tom Alzin erlangte einen Abschluss in Betriebswirtschaftslehre an der HEC Lausanne und studierte zudem an der London School of Economics and Political Science.

Ressorts

Strategie und Business Development
Marktentwicklung Italien
Beteiligungsgeschäft
Langfristige Beteiligungen
Investor Relations
Shareholder Relations

Jannick Hunecke

Mitglied des Vorstands

Geboren 1974, Vorstandsmitglied seit März 2021. Bestellt bis Ende Februar 2026.

Jannick Hunecke ist seit 2001 bei der Deutschen Beteiligungs AG tätig, von 2008 an als Mitglied der Geschäftsleitung. Er hat 23 Jahre Erfahrung im Private-Equity-Geschäft.

Jannick Hunecke erlangte einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften an der Universität Münster und begann seine Karriere bei der DBAG direkt im Anschluss an sein Studium.

Ressorts

Beteiligungsgeschäft
Portfoliobewertung
Human Resources
ESG

Melanie Wiese

Finanzvorstand

Geboren 1974, Vorstandsmitglied seit Januar 2023. Bestellt bis Ende Dezember 2025.

Melanie Wiese war zwischen 2017 und 2022 für die Energieunternehmen E.ON SE, Innogy SE, Essen, und Bayernwerk AG, Regensburg, tätig – zuletzt als Mitglied der Vorstände der Innogy SE und der Bayernwerk AG, verantwortlich für den Finanzbereich (CFO, Bayernwerk AG). Vorher leitete sie die internationale Shared Service Organisation des Technologiekonzerns ZF Friedrichshafen (2014 bis 2017) und war davor als Unternehmensberaterin bei Accenture Management Consulting und The Hackett Group tätig.

Melanie Wiese erlangte einen Abschluss als Diplom-Wirtschaftsjuristin an der Leuphana Universität, Lüneburg.

Ressorts

Finanz- und Rechnungswesen
Recht/Compliance/Risikomanagement
Organisation/IT

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

mit diesem Geschäftsbericht berichten wir über unser Rumpfgeschäftsjahr 2024, das den Dreimonatszeitraum vom 1. Oktober bis zum 31. Dezember 2024 umfasst. Ab 2025 wird unser Geschäftsjahr im Gleichlauf mit dem Geschäftsjahr der DBAG-Fonds dem Kalenderjahr entsprechen. Dies ist ein weiterer Mosaikstein, der unsere internen Prozesse entlastet, sodass wir noch agiler werden.

Unser Geschäft hat einen langfristigen Charakter. Strategische Initiativen wirken sich erst nach und nach über einen längeren Zeitraum hinweg aus. Deshalb beginnt dieser Geschäftsbericht mit den bedeutendsten Ereignissen, den erfolgreichen Veräußerungen, die die Basis für künftige Investments legen, und den vielversprechenden neuen Investments des letzten vollen Geschäftsjahres und des Rumpfgeschäftsjahres 2024 – also des Zeitraums vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. Dezember 2024.

In dieser Zeit ist viel passiert. Mit der mehrheitlichen Beteiligung an ELF Capital bieten wir mittelständischen Unternehmen ein breites Lösungsangebot für ihren Finanzierungsbedarf – gleich, ob sie Eigen- oder Fremdkapital bevorzugen, einen Management-Buy-out oder eine Wachstumsfinanzierung anstreben, ihren Value-Creation-Plan schnell oder über einen längeren Zeitraum realisieren wollen. Wir sind ihr Partner der Wahl.

Es freut uns sehr, dass wir nach der ersten gemeinsamen Private-Debt-Transaktion mit ELF Capital im Geschäftsjahr 2023/2024 kurz nach Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 bereits die zweite gemeinsame Finanzierung vereinbaren und vollziehen konnten. Inzwischen sehen wir zudem, dass sich durch die Erweiterung unserer Angebotspalette um Private Debt unser Marktzugang zu

Investitionsmöglichkeiten insgesamt deutlich verbessert hat. Davon profitiert auch unser Private-Equity-Geschäft.

Ganz besonders freut uns das Final Closing unseres neuen DBAG ECF IV, das wir Ihnen im November 2024 berichten konnten. Mit Investitionszusagen in Höhe von rund 250 Millionen Euro ist sein Volumen mehr als doppelt so groß wie das des Vorgängerfonds. Der Fonds wird als Mehrheitsgesellschafter in familiengeführte mittelständische Unternehmen mit einem anfänglichen Investitionsvolumen zwischen 10 und 40 Millionen Euro investieren. Im Fokus stehen Management-Buy-outs im Rahmen von Nachfolgesituationen oder Kapitalerhöhungen. 5 Investments wurden für diesen Fonds bereits eingegangen.

Auch bei anderen DBAG-Fonds schreitet die Investitionstätigkeit gut voran. Für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 besonders hervorzuheben ist das MBO von Great Lengths, das der DBAG Fund VIII in dieser Periode vereinbarte und vollzog. Die Gründerfamilie wird über eine Reinvestition eine erhebliche Minderheitsbeteiligung an Great Lengths behalten und setzt damit ein Zeichen des Vertrauens in den anhaltenden Erfolg des Unternehmens.

Great Lengths ist ein renommierter italienischer Hersteller hochwertiger Haar-Extensions, die an professionelle Friseursalons in der ganzen Welt vertrieben werden. Das Unternehmen ist heute bereits sehr international aufgestellt und will seinen Marktanteil in Nordamerika und Europa in den nächsten Jahren durch organisches und akquisitorisches Wachstum deutlich ausbauen.

Mit dieser vierten Plattforminvestition in Italien stärken wir unsere Präsenz in diesem hochinteressanten Markt weiter. Unser erfahrenes und dynamisches Team vor Ort verfügt über ein exzellentes Netzwerk und ist mit den lokalen Besonderheiten bestens vertraut. Das zahlt sich jetzt aus.

Die Erweiterung unserer Angebotspalette um Private Debt verbessert unseren Marktzugang zu Investitionsmöglichkeiten insgesamt deutlich. Davon profitiert auch unser Private-Equity-Geschäft.

In den zurückliegenden 15 Monaten haben wir nicht nur unsere Angebotspalette aufgefächert, sondern auch unsere Refinanzierungsquellen diversifiziert und fristenkongruent aufgestellt. Für zusätzliche Investments stehen derzeit rund 250 Millionen Euro verfügbare Mittel bereit. Hinzu kommen rund 490 Millionen Euro offene Kapitalzusagen von Fremdinvestoren für die DBAG- und die ELF-Fonds. Mittel, mit denen wir vor allem in der DACH-Region und in Italien mittelständische Unternehmen dabei begleiten wollen, ihre Marktpotenziale auszuschöpfen und damit ihren Unternehmenswert zu steigern.

Wir sind damit hervorragend aufgestellt, um die vielversprechendsten Marktchancen zu nutzen und Wertsteigerungen für unsere Aktionärinnen und Aktionäre und für unsere Fondsinvestoren zu erzielen.

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind hingegen derzeit weiterhin herausfordernd – in besonderer Weise gilt dies für Deutschland. Zwar bieten solche wirtschaftlichen Perioden oft besonders aussichtsreiche Chancen für Investments. Es gilt jedoch, Entscheidungen mit erhöhter Umsicht und Sorgfalt zu treffen. Der DBAG Fund VIII investiert daher derzeit etwas langsamer als er es in einem konjunkturellen Aufschwung tun würde. Das wirkt sich auch auf die Startzeitpunkte von Nachfolgefonds aus.

Dennoch haben wir im Rumpfgeschäftsjahr 2024 unsere Prognosen erreicht. Zugleich bestätigen wir unsere Prognosen für das Geschäftsjahr 2025 sowie unsere Erwartungen bis zum Geschäftsjahr 2027, die wir schon im Geschäftsbericht 2023/2024 veröffentlicht hatten.

Wir wollen auch künftig für die 12 Monate umfassenden Geschäftsjahre jeweils eine Bardividende von mindestens 1 Euro je Aktie ausschütten. Für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung eine Dividende von einem Viertel hiervon, also 0,25 Euro je Aktie, vor. Bezogen auf die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien am Tag des Dividendenbeschlusses – also ohne die eigenen Aktien, die wir zu diesem Zeitpunkt hielten – entspricht dies einer Ausschüttungssumme von 4,5 Millionen Euro. Sollte sich die Anzahl der dividendenberechtigten

Aktien bis zur Hauptversammlung noch verändern, wird dieser ein angepasster Gewinnverwendungsvorschlag unterbreitet werden, der eine unveränderte Dividende von 0,25 Euro je dividendenberechtigte Aktie sowie einen entsprechend angepassten Ausschüttungsbetrag vorsieht. Zusätzlich haben wir im Rumpfgeschäftsjahr 2024 3,6 Millionen Euro über unser Aktienrückkaufprogramm an Sie ausgeschüttet.

Auf diese Weise wollen wir Sie am Erfolg der DBAG beteiligen und unsere Attraktivität am Kapitalmarkt steigern. Wir haben die Zukunft fest im Blick und laden Sie ein, uns auf diesem Weg weiter zu begleiten.

Frankfurt am Main, 6. März 2025

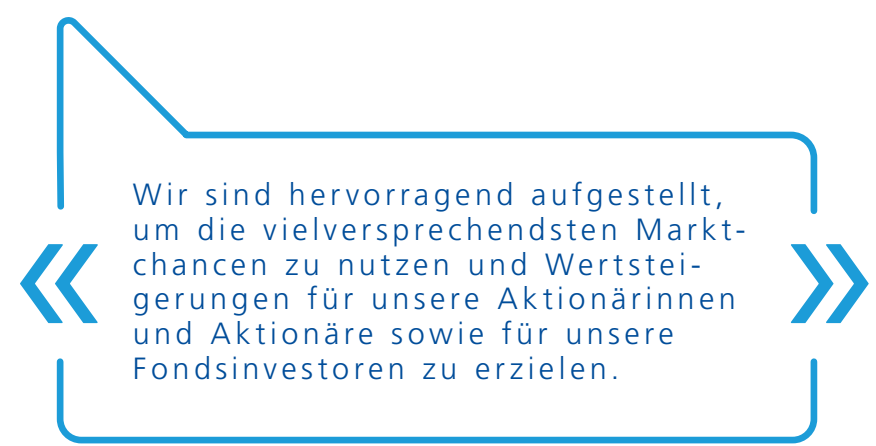
Ihr Vorstand



Tom Alzin

Jannick Hunecke

Melanie Wiese



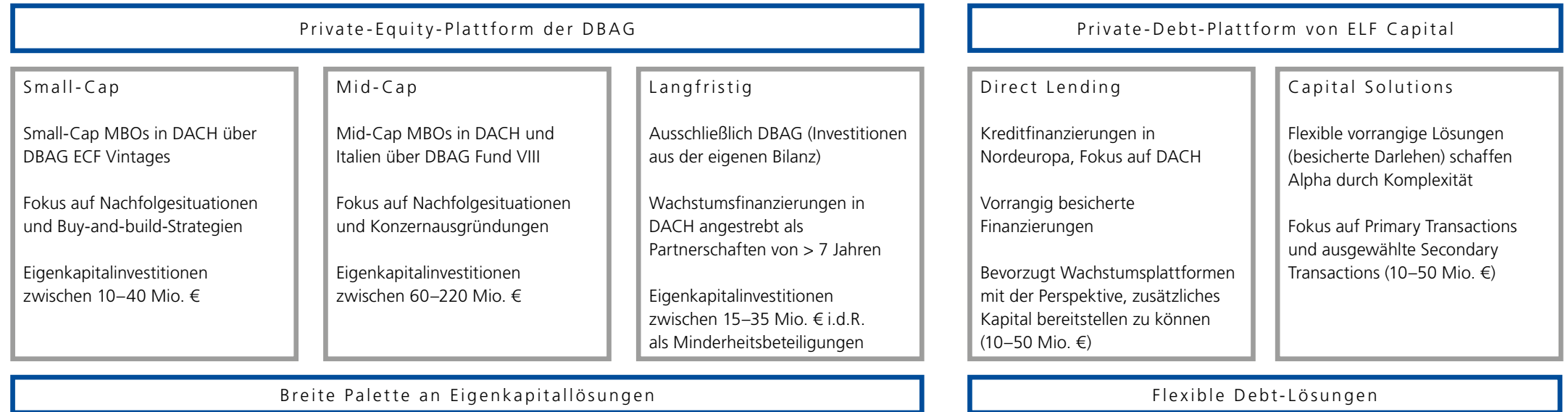
Wir sind hervorragend aufgestellt, um die vielversprechendsten Marktchancen zu nutzen und Wertsteigerungen für unsere Aktionärinnen und Aktionäre sowie für unsere Fondsinvestoren zu erzielen.

Portrait der DBAG

Die Deutsche Beteiligungs AG ist eines der renommiertesten Private-Equity-Unternehmen in der DACH-Region. Wir begleiten gut positionierte mittelständische Unternehmen vorrangig in der DACH-Region und in Italien dabei, neue Perspektiven zu erschließen und so noch wertvoller zu werden. Damit generieren wir zugleich eine attraktive Rendite für die DBAG, unsere Aktionäre und unsere Fondsinvestoren. Als Investor und Fondsberater stellen wir flexible Finanzierungslösungen sowohl für Private Equity als auch für Private Debt bereit. Bereits seit 1985 sind wir börsennotiert.



Führender Private-Capital-Anbieter für den Mittelstand



Was wir Unternehmen anbieten

Wir sind der Partner der Wahl für mittelständische Unternehmen in jeder ihrer Entwicklungsphasen: Gleich ob sie mit Eigen- oder Fremdkapital besser wachsen können – wir haben die passgenaue Lösung. Unabhängig davon, ob das Management einen kleineren oder größeren Finanzierungshebel einsetzen möchten – wir unterstützen es mit Engagement und Flexibilität. Dabei investieren wir sowohl zusammen mit unseren Fonds als auch direkt aus unserer eigenen Bilanz. Deshalb können wir Unternehmen über unterschiedlich lange Zeiträume auf ihren Wegen begleiten. Besondere Meilensteine in ihrer Entwicklung wie die Übergabe an die nächste Generation oder ein möglicher weiterer Wachstumsschub sind nicht nur Finanzierungsanlässe, sondern auch Chancen, gemeinsam Erfolg weiterzuschreiben.

Wie wir Transaktionsmöglichkeiten generieren

Die DBAG – das ist ein engagiertes und erfahrenes Team, das sich durch Effizienz und Stärke auszeichnet. Von der Lead-Generierung im Business Development, über die Unterstützung zum Beispiel durch eigene Rechts- und Finanzexperten bis hin zur maßgeschneiderten Strukturierung von Transaktionen seitens der spezialisierten Mitglieder unserer Investment Advisory Teams. Besonders wichtig ist uns der persönliche Austausch: Über unseren Executive Circle und andere Netzwerke pflegen wir kontinuierlich den Kontakt zu Gründern und Unternehmensinhabern beispielsweise in regelmäßigen Roundtables und auf fokussierten Events. So erfahren wir oft frühzeitig von Finanzierungsanlässen. Regelmäßig sind es unsere langjährige Erfahrung und Reputation bei Nachfolgelösungen, die Türen öffnen. Immer ist es unser breites und individuelles Finanzierungsangebot, das den Weg zu einem Investment bahnt.

Starkes Deal Sourcing

35

Mitarbeiter
im DBAG Investment
Advisory Team

6

Mitarbeiter
im ELF Investment
Advisory Team

70

Mitarbeiter
in den
Corporate Functions

80

Mehr als
(ex) C-level
Unternehmer
im Executive Circle

> 500 Finanzierungsmöglichkeiten
generiert

> 100 Finanzierungsmöglichkeiten
aktiv geprüft

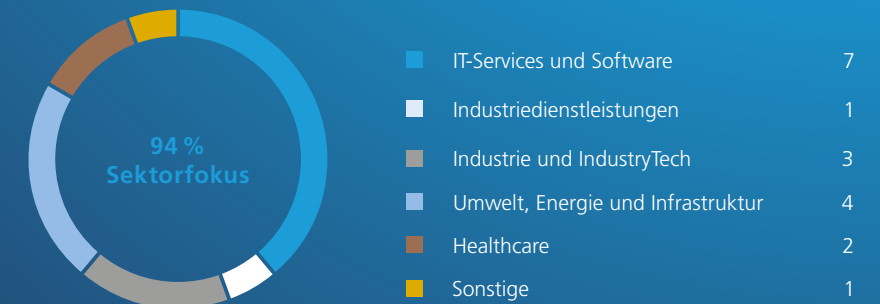
5 neue Investments
in den letzten 5 Quartalen

Welche Sektoren wir im Blick haben

Wir investieren in etablierte, gut positionierte Unternehmen mit einem bewährten, skalierbaren Geschäftsmodell und einem dynamischen Management. Unser Fokus liegt auf konjunkturunabhängigen Märkten, in denen zentrale Zukunftsthemen unserer Gesellschaft und Wirtschaft verhandelt werden. So wird die Digitalisierung über die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Unternehmen entscheiden. IT-Services- und Software-Unternehmen treiben die Digitalisierung voran. IndustryTech-Unternehmen schaffen mit innovativen Lösungen, beispielsweise in der Automatisierung oder Robotik, überhaupt erst die Basis für die digitale Transformation. Mit der Nutzung von Industriedienstleistungen profitieren Unternehmen von zusätzlichen Skalierungsmöglichkeiten und werden auf diese Weise stärker. Im Bereich Healthcare sehen wir das Potenzial, einen wichtigen Beitrag zur Lebensqualität einer älter werdenden Gesellschaft zu leisten. In der DACH-Region und in Italien gibt es viele Unternehmen, deren Geschäftszweck es ist, in diesem Sinne unsere gemeinsame Zukunft zu gestalten.

Klarer Sektorfokus

18 strategiekonforme Transaktionen in den vergangenen 4 Jahren



Wie wir investieren

Direkte Investments in familien- und gründergeführte Unternehmen bevorzugt in Nachfolgesituationen – das streben wir an und hier können wir auf eine langjährige Erfolgsbilanz verweisen. Solche Situationen bieten besondere Chancen, sich an attraktiven Unternehmen zu beteiligen. Oft haben Gründer ihr Unternehmen so weit entwickelt, dass es bereit für eine neue Wachstumsphase ist. An diesem Punkt können wir als partnerschaftlicher Investor mit Kapital, mit Erfahrung und mit den richtigen Netzwerken besonders gut unterstützen, gemeinsam größer zu denken und neue Perspektiven in einen konkreten Value Creation Plan zu übersetzen. Deshalb ist es uns jede Mühe wert, solche Konstellationen zu finden und das Vertrauen der Unternehmensinhaber zu gewinnen.

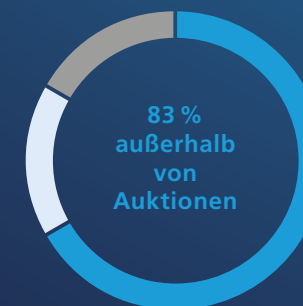
Wir verstehen uns als Partner familien- und gründergeführter Unternehmen, wenn es darum geht, ein Lebenswerk an die nächste Generation weiterzugeben und auf diese Weise in die Zukunft zu führen.

Einzigartige Marktpositionierung

18 strategiekonforme Transaktionen in den vergangenen 4 Jahren



■ Familien und Gründer	13
■ Spin-offs	1
■ Finanzinvestoren	4

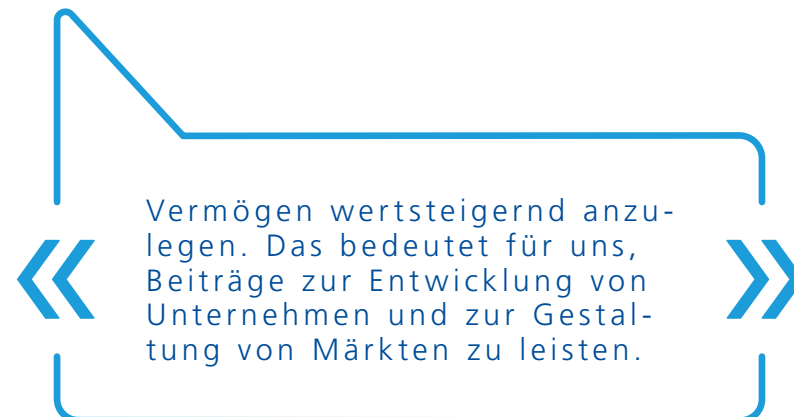


■ Vollständig vertraulich	12
■ Begrenzter Wettbewerb	3
■ Auktionen	3

Welche Mittel uns zur Verfügung stehen

2,8 Milliarden Euro Vermögen werden von uns verwaltet oder beraten. Eine enorme Summe, wenn es darum geht, gefragte Produkte und Dienstleistungen zu entwickeln, regional und international zu wachsen, attraktive Arbeitsplätze zu schaffen – kurz: Managements dabei zu begleiten, ihre Unternehmen noch wertvoller zu machen und damit zugleich eine attraktive Rendite für die DBAG, ihre Aktionäre und ihre Fondsinvestoren zu generieren.

Für zusätzliche Investments haben wir derzeit verfügbare Mittel in Höhe von rund 250 Millionen Euro in unserer eigenen Bilanz. Hinzu kommen rund 490 Millionen Euro offene Kapitalzusagen für die DBAG- und die ELF-Fonds von Fremdinvestoren. Unser kompetentes und dynamisches Team ist gerade dabei, mit diesen Mitteln einen neuen Zyklus aus „Investieren – Begleiten – Realisieren“ anzustoßen. Daran arbeiten wir alle in der DBAG mit höchster Konzentration.



2,8

Milliarden Euro

**Verwaltetes oder
beratenes Vermögen**

252,8

Millionen Euro

Verfügbare Mittel

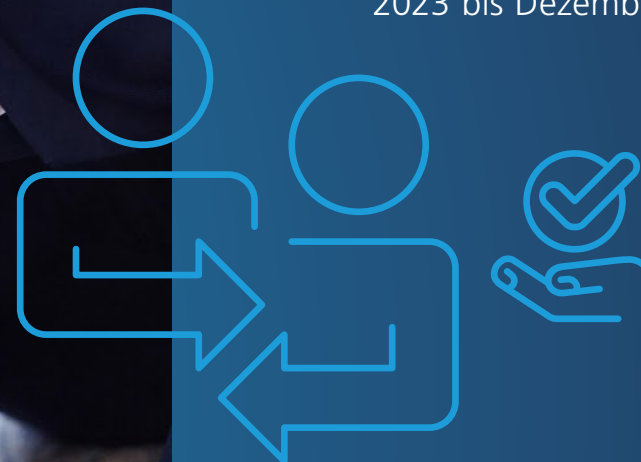




Highlights

Erfolgreiche Veräußerungen,
vielversprechende neue Invest-
ments, bedeutende Ereignisse

Im Geschäftsjahr 2023/2024 und im Rumpf-
geschäftsjahr 2024 haben wir wichtige Meilen-
steine erreicht, die unsere positive Entwicklung
in den kommenden Jahren noch weiter
beschleunigen werden. Deshalb stellen wir
in diesem Kapitel die Highlights von Oktober
2023 bis Dezember 2024 vor.





ProMik Führender Systemanbieter von Programmier- und Testsystemen für die Elektronik-Serienfertigung.

Umsatz 2023 13 Millionen Euro

ProMik deckt mit Mobilität, Konsumgütern, Industrieanwendungen und anderen vielfältige Einsatzfelder ab, die sich durch eine hohe Nachfrage nach elektronischen Komponenten auszeichnen.



NOKERA Produzent von Gebäuden in serieller und nachhaltiger Bauweise.

Umsatz 2023 (pro-forma)
346 Millionen Euro

Die hochautomatisierte Serienfertigung von NOKERA bietet erhebliche Kosten- und Zeitvorteile gegenüber dem konventionellen Wohnungsbau in einem Umfeld, das vom ESG-Trend zu nachhaltigem Bauen getrieben wird.





Auszeichnung des Fachmagazins FINANCE
DBAG ist **Marktführer** im
Private-Equity-Mid-Market.

Januar 2024

Februar 2024

Wertsteigerungspotenzial für Aktionäre
Aktienrückkaufprogramm
über bis zu **20 Millionen Euro**
beschlossen.

Refinanzierung diversifiziert und in
Übereinstimmung mit der üblichen Laufzeit
unserer Investments ausgerichtet.

Erfolgreiche Platzierung von
100 Millionen Euro
Wandelanleihen sowie von
Schuldscheindarlehen, bestehende Kreditlinien
verlängert und leicht erhöht

Juni 2024



in-tech Einer der führenden Dienstleister
für Softwareentwicklung, -tests und -validie-
rung, der damit die Digitalisierung im Schie-
nenverkehr, in der Automobilbranche und der
Industrie 4.0 prägt.

Beteiligungsdauer 2022–2024

Erfolgreiche erste Veräußerung eines Manage-
ment-Buy-outs aus dem Portfolio des DBAG
Fund VIII – ursprüngliche Investition mehr als
verdreifacht.

Juli 2024



Veräußerung



Investment:
Finanzierung

August 2024



Hersteller und Distributor
von Arzneimitteln mit Sitz
in Irland

Finanzierungsvolumen 28 Millionen Euro
(DBAG-Anteil: 50 Prozent)

Erste Transaktion von ELF Capital unter dem Dach
der DBAG. ELF Capital stellt ein vorrangig besich-
ertes Darlehen mit einer Laufzeit von 4 Jahren
zur Refinanzierung bestehender Kredite und zur
Finanzierung von Wachstumsinvestitionen bereit.



UNITY International aufgestelltes und führendes Beratungsunternehmen für Technologieberatung und Digitalisierungsprozesse.

Gesamtleistung 2023 72 Millionen Euro

UNITY befähigt Global Player, mittelständische Unternehmen und Auftraggeber der öffentlichen Hand den digitalen Wandel zukunftsrobust und nachhaltig zu meistern.



November 2024

September 2024

Die DBAG wächst weiter

Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Konzern im Geschäftsjahr 2023/2024: **109** (+18 im Vergleich zum Vorjahr).

73 Millionen Euro Private-Equity-Finanzierungen für vielversprechende mittelständische Unternehmen im Geschäftsjahr 2023/2024 bereitgestellt.

Oktober 2024



Solvares Europäischer Marktführer für algorithmenbasierte Ressourcen- und Tourenplanung.

Umsatz 2023 43 Millionen Euro

Entwicklung und Vertrieb von Software für Planung, Steuerung und Optimierung von Transportlogistik und Außendienst in Service, Instandhaltung und Vertrieb.

Erstmals Auflage eines DBAG Continuation Fund. Veräußerung eines wesentlichen Anteils an Solvares und Übertragung der verbleibenden Beteiligung an den DBAG Solvares Continuation Fund.

Closing des DBAG ECF IV
250 Millionen Euro stehen
 für die Investition in kleine Buy-outs bereit.



Investment:
MBO

Dezember 2024

Die Beteiligung an Great Lengths fügt sich nahtlos in unsere Strategie der Zusammenarbeit mit Gründerfamilien ein, die ehrgeizige Wachstumsziele verfolgen und der Nachhaltigkeit verpflichtet sind. Wir freuen uns, das Unternehmen in seiner nächsten Wachstumsphase begleiten zu dürfen.

Tom Alzin, Sprecher des Vorstands



Great Lengths Renommierter italienischer Hersteller hochwertiger Haar-Extensions

Investment des DBAG Fund VIII: MBO mit erheblicher Minderheitsbeteiligung der Gründerfamilie.

Gesamtleistung 2023: 47 Millionen Euro / 93 Prozent Exportanteil insbesondere in die DACH-Region

Wir freuen uns sehr darauf, unser globales Wachstum gemeinsam mit der DBAG voranzutreiben. Das Know-how und die Ressourcen der DBAG werden uns auf unserem Weg ein ganzes Stück nach vorne bringen.

Fabio Antonino, CEO von Great Lengths

Unternehmensprofil: Renommierter italienischer Hersteller hochwertiger Haar-Extensions

Great Lengths ist ein familiengeführtes Unternehmen, das mittlerweile in der zweiten Generation erfolgreich tätig ist. 1992 in Rom als Hersteller hochwertiger Haar-Extensions gegründet, hat es sich als weltweit führender Anbieter für professionelle Frisöre etabliert. Great Lengths wird nicht nur für die Qualität seiner Produkte als Premium-Luxusmarke geschätzt, sondern gilt auch als einer der vertrauenswürdigsten Anbieter der Branche insbesondere hinsichtlich seiner ethischen Bemühungen, die auf eine vollständige Rückverfolgbarkeit der Produkte über die gesamte Lieferkette abzielen. Es ist das erste und bisher einzige Unternehmen für Haarverlängerungen weltweit, das die Zertifizierung der B Corporation erreichte. Grundlage des Erfolgs und der hohen Reputation ist die vertikal integrierte Produktion, die Great Lengths bei Produktqualität und Bezugskanälen entscheidende Wettbewerbsvorteile eröffnet.

Marktpositionierung: Führender B2B-Anbieter mit globaler Reichweite im Luxussegment

Great Lengths verkauft ausschließlich an professionelle Stylisten, die ihre Endkunden bedienen, sobald sie sich als Wiederverkäufer qualifiziert haben. Endkunden sind meist Frauen mit überdurchschnittlicher Kaufkraft, für die Haarverlängerungen einen wesentlichen Beitrag zu ihrem Wohlbefinden leisten. Sowohl Stylisten als auch Endkunden entwickeln oft eine hohe Loyalität zu der Marke, der sie vertrauen. Great Lengths fördert diese Bindung durch erstklassigen Service und hochgeschätzte Ausbildungs- und Schulungsprogramme für Frisöre. Etwa die Hälfte des Umsatzes erwirtschaftet das Unternehmen in der DACH-Region. Auch die USA und Frankreich bilden wesentliche Absatzmärkte.

Wachstumsperspektiven: Ausschöpfen des Wachstumspotenzials in bereits etablierten Märkten

Der Markt für Haar-Verlängerung in Nordamerika und Europa, der von professionellen Stylisten bedient wird, hat ein Volumen von rund 1,5 Milliarden Dollar. Bis 2028 wird ein jährliches Wachstum von 8 bis 10 Prozent erwartet. Great Lengths hat sich zum Ziel gesetzt, diese Wachstumsraten zu übertreffen und kann dabei seine bereits etablierte Präsenz in regionalen Absatzmärkten nutzen. Mit einer intensivierten Vertriebsstrategie sollen Teilmärkte adressiert werden, in denen das Unternehmen sein Potenzial noch weiter entfalten kann. Zusätzlich kann das Wachstumstempo mit einer Buy-and-build-Strategie, die sowohl Distributoren als auch andere kleinere Marken einbezieht, noch weiter erhöht werden.



B Lab ist ein gemeinnütziges Netzwerk, dessen Vision ein integratives, gerechtes und regeneratives Wirtschaftssystem ist, das die Interessen und den Wohlstand aller Stakeholder berücksichtigt. Zertifizierte B Corporations, sind von B Lab geprüfte Unternehmen, die hohe Standards für die soziale und ökologische Leistung von der Lieferkette und den eingesetzten Materialien bis hin zu gemeinnützigem Engagement und den Benefits für Mitarbeitende erfüllen und sich zu verantwortungsvollem Handeln und Transparenz verpflichtet haben. Wesentlicher Bestandteil des Zertifizierungsprozesses ist der „Mission Lock“ also die Verankerung der auf alle Stakeholder ausgerichteten Denkweise in der Unternehmenssatzung. Weltweit gibt es bereits mehr als 9.000 zertifizierte B Corps, davon mehr als 4.000 in der Europäischen Union und Großbritannien.

Zusammengefasster Lagebericht

der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns der Deutschen Beteiligungs AG für das Rumpfgeschäftsjahr 2024



Wir sind gerade dabei, einen neuen Zyklus aus **Investieren – Begleiten – Realisieren** anzustoßen. Daran arbeiten wir alle in der DBAG mit höchster Konzentration.

Tom Alzin, Sprecher des Vorstands

21**Grundlagen des Konzerns**

- 21 Struktur und Geschäftstätigkeit
- 21 Integriertes Geschäftsmodell der DBAG
- 23 Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten
- 25 Segment Fondsberatung
- 27 Segment Private-Markets-Investments
- 30 Langfristige Finanzierung der DBAG überwiegend über den Aktienmarkt
- 30 Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

34**Wirtschaftliche Lage des Konzerns**

- 34 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 34 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen
- 37 Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte
- 39 Ertragslage
- 42 Portfoliostruktur
- 43 Geschäftsentwicklung nach Segmenten
- 44 Finanzlage
- 45 Vermögenslage

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

- 47 Ertragslage
- 48 Vermögenslage
- 48 Finanzlage

49**Chancen und Risiken**

- 49 Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken
- 49 Risikomanagementsystem
- 49 Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements
- 50 Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen
- 52 Instrumente: Risikoregister mit 59 Einzelrisiken
- 53 Erläuterung der Einzelrisiken
- 55 Erläuterung der Chancen
- 56 Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation
- 56 Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems
- 57 Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)

58**Prognosebericht**

- 58 Prognosezeitraum
- 58 Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen
- 59 Erwartete Geschäftsentwicklung
- 61 Gesamtprognose

62**Übernahmerelevante Angaben****63****Erklärung zur Unternehmensführung**

Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

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

Traditionell stellte die DBAG Eigenkapital für mittelständische Unternehmen bereit. Darüber hinaus ist sie mehrheitlich an der ELF Capital Advisory GmbH („ELF Capital“) beteiligt. ELF Capital initiiert und berät geschlossene Private-Debt-Fonds. Damit bietet die DBAG inzwischen auch Privat-Debt-Lösungen an.

Das Geschäftsmodell der DBAG gliedert sich in 2 Segmente:

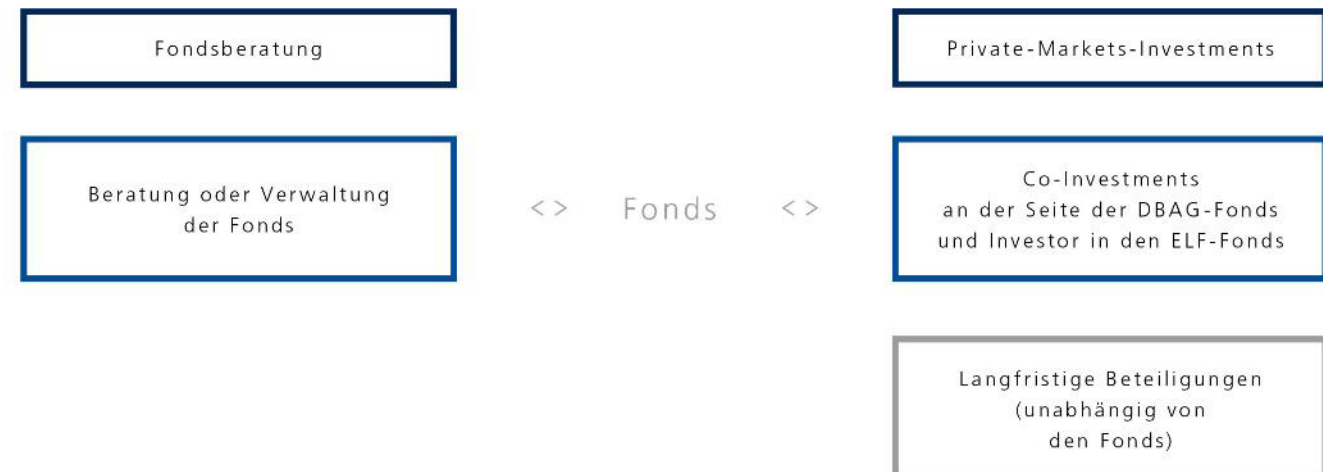
- › Im Segment Fondsberatung berät die DBAG die von ihr initiierten und strukturierten geschlossenen Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“). Außerdem ist die DBAG an ELF Capital beteiligt, die Private-Debt-Fonds („ELF-Fonds“) initiiert und berät.
- › Im Segment Private-Markets-Investments investiert die DBAG ihr eigenes Vermögen in Beteiligungen an Unternehmen in Form von Eigenkapital (Private Equity) oder Fremdkapital (Private Debt).

Die Führung der DBAG und die Geschäftsprozesse sind am Sitz in Frankfurt am Main gebündelt. Der Investitionsfokus der DBAG liegt schon seit jeher auf dem Mittelstand in Deutschland, in Österreich und der Schweiz („DACH-Region“). Darüber hinaus hat die DBAG einen eigenen Standort in Mailand, Italien, und investiert an der Seite der DBAG-Fonds auch in Italien. In Einzelfällen werden auch Private-Equity-Beteiligungen in anderen europäischen Ländern eingegangen. Die ELF-Fonds investieren über die DACH-Region hinaus auch in Nordwesteuropa. Über den im Jahr 2023 eröffneten Standort der DBAG in Luxemburg werden zudem geschäftsführungs- und investmentbezogene Dienstleistungen für die luxemburgischen Gesellschaften der DBAG-Fonds erbracht.

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

Integriertes Geschäftsmodell

Integriertes Geschäftsmodell



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 co-investiert die DBAG aus eigenem Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds und ist Investor in den ELF-Fonds. Seit 2020 erwirbt die DBAG ferner Unternehmensbeteiligungen ausschließlich – das heißt ohne die Beteiligung eines Fonds – aus ihrer eigenen Bilanz („Langfristige Beteiligungen“).

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

- › Die Aktionäre der DBAG partizipieren an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds und der ELF-Fonds („Fondsberatung“). Zudem partizipieren sie an den Wertsteigerungen und Erträgen aus den Co-Investments der DBAG an der Seite der DBAG-Fonds sowie den Investments in die ELF-Fonds (zusammen mit den Langfristigen Beteiligungen der DBAG, die ohne die DBAG-Fonds eingegangen werden, die „Private-Markets-Investments“).
- › Durch die Mittel der DBAG-Fonds und der ELF-Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren bei gleichzeitig guter Streuung der Investments.
- › Die Fondsinvestoren können sich sicher sein, dass ihr Berater die gleichen Interessen verfolgt, da die DBAG selbst in die DBAG-Fonds und in die ELF-Fonds investiert.

Zusammenwirken der Fonds und der beiden Geschäftsfelder



Grundlagen des Konzerns

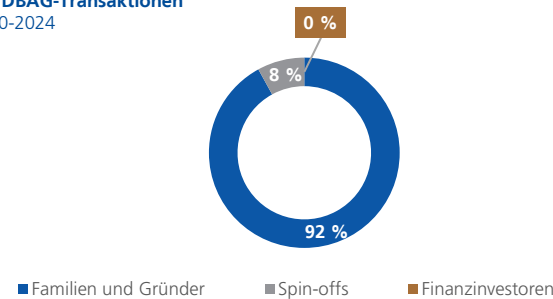
Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

Wir sind überzeugt davon, mit unserer im Folgenden dargestellten langjährigen Erfolgsbilanz eine starke Marke und ein starkes Netzwerk aufgebaut zu haben, die uns immer wieder einen direkten Zugang zu Investitionsmöglichkeiten jenseits von kompetitiven Auktionsprozessen eröffnen.

Zugang zu familien- oder gründergeführten mittelständischen Unternehmen

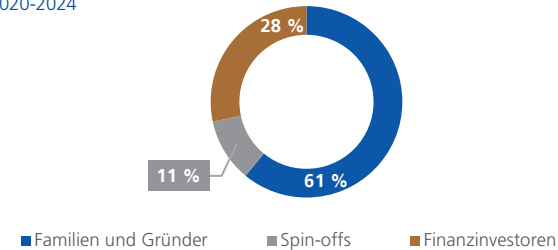
Wir verfügen aus unserer Sicht über ein umfassendes Verständnis der Besonderheiten des Mittelstands und der Branchen, in denen wir investieren, und sehen dies als Grundlage unseres marktüberdurchschnittlichen Zugangs zu Unternehmen in Familienhand.

Verkäufer in Mid-Market-MBOs der DBAG-Transaktionen 2020-2024



Im Zeitraum von 2020 bis 2024 entfielen nach Recherchen des Fachmagazins FINANCE rund 92 Prozent der von der DBAG strukturierten MBOs auf solche Unternehmen im Vergleich zu 61 Prozent im Gesamtmarkt während desselben Zeitraums.

Verkäufer in Mid-Market-MBOs in Deutschland 2020-2024



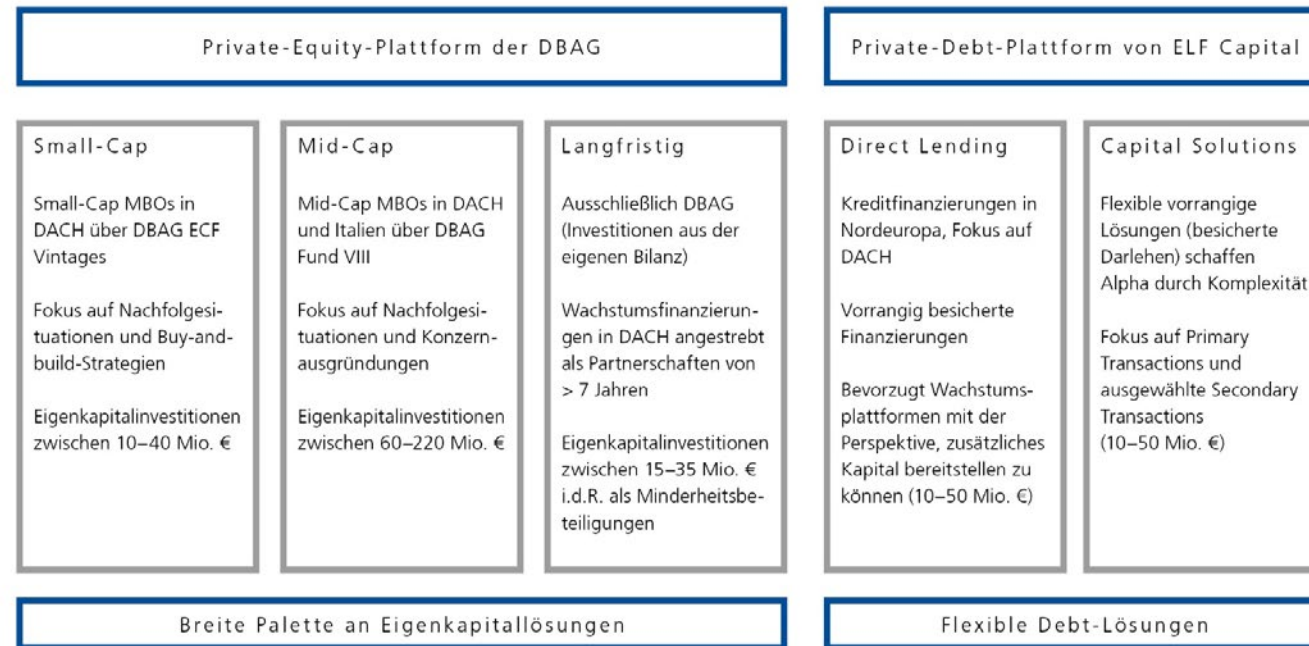
Breites Finanzierungsangebot für mittelständische Unternehmen

Mit der Erweiterung unseres Finanzierungsangebots für den Mittelstand über MBOs hinaus um Langfristige Beteiligungen und mit der Ergänzung um Private-Debt-Finanzierungen machen wir mittelständischen Unternehmen inzwischen ein breites Angebot entlang ihres Finanzierungsbedarfs.

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

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

Grundlagen des Konzerns



Grundlagen des Konzerns

Segment Fondsberatung

Breites Leistungsspektrum in der Fondsberatung DBAG-Fonds



Beteiligungsmöglichkeiten
suchen, prüfen, strukturieren

Beteiligungsverträge
verhandeln

Entscheidungsvorlagen
für den Fondsverwalter erstellen



Portfoliounternehmen begleiten

Mitwirkung im Beirat
oder Aufsichtsrat

Unternehmenszukäufe
finanzieren



Veräußerungsprozess
strukturieren

Investitionsentscheidungen
vorbereiten

Portfoliounternehmen
veräußern

Das Segment Fondsberatung umfasst die Beratung der DBAG-Fonds und – über die mehrheitliche Beteiligung an ELF Capital – die Beratung der ELF-Fonds. Den Erfolg in der Fondsberatung messen wir an der langfristigen Entwicklung des Ergebnisses aus der Fondsberatung (hierzu verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzielle Ziele“).

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

Grundlagen des Konzerns

Breites Leistungsspektrum in der Fondsberatung ELF-Fonds



Finanzierungsmöglichkeiten
suchen, prüfen

Finanzierungsverträge
verhandeln

Entscheidungsvorlagen
für den Fondsverwalter erstellen



Zinszahlungen
vereinnahmen

Relevante Finanzdaten
überwachen

Unternehmenszukäufe
finanzieren



Rückzahlung der
Finanzierung zum
vereinbarten Zeitpunkt vereinnahmen

Breites Leistungsspektrum für die DBAG- und die ELF-Fonds

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

Als Berater der DBAG-Fonds bereitet die DBAG ihre Empfehlungen für die Investitionsentscheidungen des Fondsverwalters vor. Der Fondsverwalter trifft zusätzlich alle typischen Gesellschafterentscheidungen, zum Beispiel Wahl und Bestellung von Mitgliedern der Verwaltungsgremien oder Zustimmung zu Ausschüttungen und Kapitalerhöhungen. Die Unabhängigkeit des Fondsverwalters und seiner Entscheidungen wird zudem dadurch gestärkt, dass das Recht, Fondsverwalter zu bestellen, nicht bei der DBAG liegt, sondern bei rechtlichen Einheiten, die von Mitgliedern des Investment Advisory Teams kontrolliert werden. Die ELF-Fonds sind ähnlich strukturiert, wobei die Beratung des Fondsverwalters durch ELF Capital erfolgt und die Rechte des Fondsverwalters in den Bedingungen des Kreditvertrags niedergelegt werden. Gesellschafterrechte werden hier in der Regel nicht ausgeübt.

Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds geht die DBAG auf der Grundlage von Co-Investitionsvereinbarungen ein, die für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vorsehen. Dadurch wird erreicht, dass die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente investiert wie die Fonds. Bei den Buy-out-Fonds (derzeit DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII, DBAG ECF IV und DBAG Solvares Continuation Fund) bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital. Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital. Die Leistungen an die Top-up Funds des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII werden während der gesamten Laufzeit der Fonds auf Basis des niedrigeren Betrags aus investiertem oder zugesagtem Kapital vergütet. Für den DBAG ECF II und den DBAG ECF III erhält die DBAG eine Vergütung auf Basis des

Grundlagen des Konzerns

investierten Kapitals zuzüglich einmaliger transaktionsbezogener Vergütungen.

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

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

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

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

Unterstützung durch ein starkes Netzwerk

Das DBAG Investment Advisory Team kann auf ein starkes Netzwerk erfahrener unternehmerischer Persönlichkeiten zurückgreifen. Den Kern stellt ein sogenannter Executive Circle dar, dessen Mitglieder das Team bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, bei der Einschätzung bestimmter Branchen oder im Vorfeld einer Investition bei der Due Dilligence eines Zielunternehmens unterstützen. Die Erfahrung und das Wissen des Executive Circle stehen auch dem ELF Investment Advisory Team zur Verfügung.

Segment Private-Markets-Investments

Im Segment Private-Markets-Investments stellt die DBAG mittelständischen Unternehmen Eigen- oder Fremdkapital zur Verfügung. Den Erfolg der Private-Markets-Investments messen wir an der Steigerung des Nettovermögenswertes („NAV“) und am NAV je Aktie (hierzu verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzielle Ziele“).

Eigenkapital investiert die DBAG entweder als Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds oder ohne einen Fonds ausschließlich aus ihrer eigenen Bilanz als Langfristige Beteiligungen. Die Co-Investments und die Langfristigen Beteiligungen bilden zusammen die „Private-Equity-Investments“ bzw. das „Portfolio“ der DBAG. Fremdkapital wird über die durch ELF Capital beratenen ELF-Fonds zur Verfügung gestellt. Der auf die DBAG entfallende Teil der Investitionen der ELF-Fonds bildet die Private-Debt-Investments der DBAG. Erträge entstehen bei den Private-Equity-Investments aus den Wertsteigerungen, die bei Veräußerungen von Beteiligungen realisiert werden. Bei den Private-Equity-Investments und vor allem bei den Private-Debt-Investments entstehen ferner zu meist Erträge aus Zinszahlungen und anderen Kapitalerträgen während der Investitionsphase.

Private-Equity-Investments

Investmentstrategie

Bei den Private-Equity-Investments investieren wir in etablierte, gut positionierte Unternehmen mit einem bewährten und skalierbaren Geschäftsmodell mit Entwicklungspotenzial. Wir stellen solchen Unternehmen Kapital, Erfahrung und Beratung zur Verfügung, damit sie ihr Geschäft schneller entwickeln können, als sie es aus eigener Kraft könnten. Dazu kann beispielsweise die Stärkung ihrer strategischen Positionierung – etwa durch eine breitere Produktpalette oder durch regionale Expansion – gehören. Auch Unternehmenszukäufe und die Verbesserung operativer Prozesse bzw. deren Anpassung an Veränderungen der Rahmenbedingungen sind fast immer Teil der Strategie. Wir unterstützen unsere Portfoliounternehmen zudem bei der Entwicklung und Implementierung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und dem Ergreifen der Chancen, die im Zuge der Transformation unserer Wirtschaft und Gesellschaft entstehen.

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

Branchenstruktur

Produzierende Unternehmen und ihre Dienstleister, die das Fundament der weltweit hohen Reputation des deutschen Mittelstands bilden, stellen traditionell einen Investitionsschwerpunkt der DBAG dar. Dies gilt sowohl für die DACH-Region als auch für Italien, das vor allem im Norden des Landes eine ganz ähnliche Wirtschaftsstruktur wie die DACH-Region mit schwerpunktmäßig mittelständischen Unternehmen in Familienhand aufweist.

Unsere Branchenschwerpunkte sind produzierende Unternehmen, Industriedienstleister und IndustryTech-Unternehmen – Unternehmen also,

Grundlagen des Konzerns

deren Produkte Automatisierung, Robotertechnik und Digitalisierung ermöglichen. Weitere Schwerpunkte sind Unternehmen aus den Branchen Umwelt, Energie und Infrastruktur, IT-Services und Software sowie Healthcare.

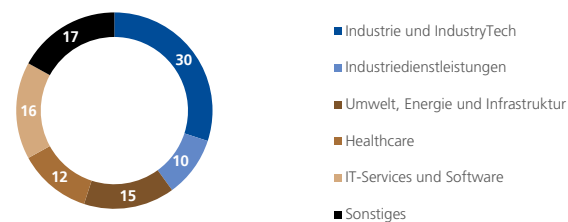
Damit entfällt ein wesentlicher Anteil unseres Portfolios auf Geschäftsmodelle, die in besonderem Maße von der rasanten Digitalisierung moderner Gesellschaften profitieren. Diese Wachstumssektoren sind zudem weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt.

Mit der Dekarbonisierung unserer Lebensweise gehen darüber hinaus umfassende Veränderungen einher, die neue attraktive Investitionsmöglichkeiten eröffnen. Unternehmen, die zu einer nachhaltigeren Lebens- bzw. Wirtschaftsweise beitragen, gewinnen daher in unserem Portfolio an Gewicht.

Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt außerhalb des deutschsprachigen Raums und Italiens. Dabei konzentrieren wir uns auf Branchen, in denen wir viel Erfahrung haben.

Am 31. Dezember 2024 entfielen 84 Prozent des Portfoliowertes der DBAG auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region (30. September 2024: 85 Prozent) – darin enthalten sind Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, auf die 12 Prozent entfielen (30. September 2024: 10 Prozent) – und 10 Prozent auf Unternehmen mit Sitz in Italien (30. September 2024: 10 Prozent).

Branchenstruktur nach Anschaffungskosten
in %



Geographischer Fokus

Gemessen an ihrer Anzahl sind die meisten unserer Portfoliounternehmen international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zum Teil auch für ihre Produktionsstätten. Geographisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum. Seit 2020 investieren wir zudem in Italien. Im DBAG Fund VIII können dort bis zu 25 Prozent des Volumens eines Fonds investiert werden. In Ausnahmefällen investieren wir auch in

Grundlagen des Konzerns

Übersicht zu den DBAG-Fonds

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds mit Stand zum 31. Dezember 2024 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	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴
DBAG Fund VIII	Buy-outs	August 2020	Dezember 2026	1.109 Mio. € ⁵	255 Mio. € ⁶	23 %
DBAG Solvares Continuation Fund	Single Asset Fund	Dezember 2024	Dezember 2029	130 Mio. €	22 Mio. € ⁶	18 %

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII: jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams und ausgewählter Geschäftsleiter der DBAG.

2 Der DBAG Fund VII besteht aus 2 Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €).

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

4 Der Anteil der Co-Investitionen für den Hauptfonds beträgt 23 Prozent, der für den Top-up Fund 8 Prozent.

5 Der DBAG Fund VIII besteht aus 2 Teilfonds, einem Hauptfonds (910 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (199 Mio. €).

6 Die DBAG hat für den Hauptfonds 210 Mio. €, für den Top-up Fund 45 Mio. € zugesagt.

Grundlagen des Konzerns

Private-Debt-Investments

Auch bei Private-Debt-Investments der ELF-Fonds – derzeit European Lending Fund I („ELF I“), European Lending Fund II („ELF II“) und ELF Capital Solutions Fund I („ELF CS“) – bevorzugt ELF Capital familiengeführte Unternehmen mit soliden und profitablen Geschäftsmodellen, einer führender Marktpositionierung und guten Wachstumsaussichten.

Darüber hinaus bieten die ELF-Fonds Finanzierungen für Unternehmen in Sondersituationen und unterstützen Buy-outs.

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

ELF Capital verfolgt einen Value-Investitionsansatz und strebt Investments an, bei denen eine überwiegend große Wahrscheinlichkeit für die vereinbarte Rückzahlung inklusive Zinsen auch in einem Worst-Case-Szenario besteht. Dabei können unter anderem sowohl Unternehmensanteile als auch Vermögensgegenstände Teil des Sicherheitenpaketes sein.

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden ELF-Fonds 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.

Langfristige Finanzierung der DBAG überwiegend über den Aktienmarkt

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

Die DBAG finanziert ihre Private-Market-Investments überwiegend langfristig über den Aktienmarkt. Wir steuern die Höhe des Eigenkapitals der DBAG über Aktienrückkäufe (zuletzt 2024 beschlossen und zum Bilanzstichtag noch andauernd) und Kapitalerhöhungen (zuletzt 2021). Auch Dividenden beeinflussen die Höhe des Eigenkapitals.

Zudem nutzt die DBAG 2 revolvingende Kreditlinien über insgesamt 126,7 Millionen Euro, um einen eventuellen Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Zur Inanspruchnahme der Kreditlinien im Berichtszeitraum verweisen wir auf den Abschnitt „Vermögenslage“.

Im Geschäftsjahr 2023/2024 hat die DBAG ihre Finanzierungsstruktur auf der Fremdkapitalseite weiter diversifiziert und fristenkongruenter aufgestellt. Zum Bilanzstichtag sind weiterhin Wandelanleihen im Gesamtnennbetrag von 100 Millionen Euro, fällig 2030, sowie Schuldscheindarlehen in Höhe von 13,5 Millionen Euro mit einer Laufzeit zwischen 3 und 7 Jahren ausstehend. Darüber hinaus besteht ein Darlehen in Höhe von 10 Millionen Euro.

Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

Zentrales wirtschaftliches Ziel: Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes

Wir steuern sowohl die Geschäftsentwicklung der DBAG als auch die des Konzerns mit einem einheitlichen Zielsystem. Die nachfolgenden Ausführungen gelten daher gleichermaßen für die DBAG und den Konzern.

Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hat sich unser Zielsystem nicht verändert. Unverändert wollen wir den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig

steigern und haben dazu sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Ziele definiert. Letztere umfassen ESG-Aspekte – also die ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekte unserer Geschäftstätigkeit sowie die Grundsätze guter Unternehmensführung (governance). Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in der Zukunft auf andere auswirken.

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

Grundlagen des Konzerns

Finanzielle Ziele

Zieldefinitionen und Handlungsschwerpunkte

Steuerung und Kontrolle: Steuerungskennzahlen (Leistungsindikatoren)

Finanzielles Ziel „Steigerung des Nettovermögenswertes“

Voraussetzung für die langfristige Steigerung des Nettovermögenswertes ist, dass Investitionen in aussichtsreiche mittelständische Geschäftsmodelle getätigt werden. Der Wert des Segments wächst umso stärker, je höher die Wertsteigerungen der von uns getätigten Investments sind und je stärker in der Folge der Brutto-Portfoliowert steigt.

Steuerungskennzahl für die Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG ist der Nettovermögenswert. Er ergibt sich aus der Summe Aktiva abzüglich der Summe Fremdkapital (vergleiche hierzu auch den Abschnitt „Geschäftsentwicklung nach Segmenten, Segment Private-Markets-Investments“).

Der Nettovermögenswert verändert sich nicht unmittelbar durch Investitionen und Veräußerungen; diese führen im ersten Schritt lediglich zu einer Umschichtung zwischen Finanzanlagen und Finanzmitteln. Er verändert sich vor allem durch die Wertänderung des Portfolios über die Haltedauer der Beteiligungen.

Mit der Dividende sind die Aktionäre der DBAG am Erfolg der DBAG beteiligt; die Ausschüttung vermindert allerdings die Finanzmittel und damit den Nettovermögenswert. Um die Steigerung des Nettovermögenswertes in einem Geschäftsjahr sichtbar zu machen, wird daher der Anfangsbestand des Nettovermögenswertes um die im Geschäftsjahr getätigte Ausschüttung sowie gegebenenfalls um den Zufluss aus einer Kapitalerhöhung bereinigt.

Im Geschäftsjahr 2023/2024 haben wir zudem ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen, das zum Bilanzstichtag noch andauerte. Wir weisen daher zusätzlich zum absoluten Nettovermögenswert auch den Nettovermögenswert je Aktie („NAV je Aktie“) aus. Dabei stellen wir auf die umlaufenden Aktien ab, das ist die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien abzüglich der zum Berichtsstichtag gehaltenen eigenen Aktien.

Finanzielles Ziel „Steigerung des Wertes des Segments Fondsberatung“

Eine Wertsteigerung des Segments Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes oder beratenes Vermögen voraus. Der Wert des Segments wächst langfristig umso stärker, je mehr die in der Regel volumenabhängigen Erträge aus dem Fondsgeschäft und deren Überschuss gegenüber dem entsprechenden Aufwand steigen.

Die Zielerreichung messen wir an der Entwicklung des Ergebnisses aus der Fondsberatung vor Steuern. Wir nehmen für dieses Segment keine eigene Bewertung vor. Stattdessen wollen wir durch größtmögliche Transparenz sicherstellen, dass die Marktteilnehmer ihre Bewertung auf möglichst objektiver Basis vornehmen können.

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

Grundlagen des Konzerns

Nichtfinanzielle Ziele

Unverändert betrachten wir für die DBAG die Handlungsfelder Treibhausgase, Mitarbeiterzufriedenheit und Compliance als wesentlich. Die daraus abgeleiteten 3 nichtfinanziellen Ziele sowie die zur Steuerung und Kontrolle der Zielerreichung verwendeten Steuerungskennzahlen stellen wir nachfolgend dar:

Zieldefinition und Handlungsschwerpunkte

Steuerung und Kontrolle: Steuerungskennzahlen (Leistungsindikatoren)

Nichtfinanzielles Ziel „Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen“

Wir haben uns das Ziel gesetzt, die Emissionen aus unserem Geschäftsbetrieb bezogen auf die Anzahl der Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) zu senken.

Der Kohlendioxid-Ausstoß der eigenen DBAG-Aktivitäten geht in erheblichem Umfang auf Dienstreisen und Firmenwagen zurück. Um klimaschädliche Treibhausgase durch Reisen zu vermeiden, forcieren wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen und nutzen noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist. Darüber hinaus bieten wir seit dem Geschäftsjahr 2022/2023 keine neuen Firmenwagen mehr an und werden die aktuellen Firmenwagen nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzen. Stattdessen offerieren wir unseren Mitarbeitern seit dem 1. Januar 2023 ein Jobticket, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.

Unseren Fortschritt messen wir anhand der Summe der Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen unserer Geschäftstätigkeit, die wir gemäß den Vorschriften des Greenhouse Gas Protocol ermitteln. Dabei berücksichtigen wir derzeit die Emissionen, die dem Sitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main zuzurechnen sind. Bei Scope-3 berücksichtigen wir derzeit die Emissionen aus Dienstreisen und Pendelverkehr, da diese die Emissionen darstellen, die wir steuern können.

Darüber hinaus entstehen aus unserem Geschäftsbetrieb insbesondere Emissionen im Rahmen des Einkaufs von Beratungsleistungen. Von Beratern liegen heute in der Regel noch keine Nachweise über deren CO₂-Fußabdruck vor. Wir können also derzeit unser Einkaufsverhalten noch nicht im Sinne einer Emissionsreduzierung ausrichten.

Nichtfinanzielles Ziel „Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit“

Der Erfolg unserer Geschäftstätigkeit hängt nahezu ausschließlich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation unserer Mitarbeiter, ihrer Erfahrung und ihrem Einsatz ab. Die Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit steht daher im Mittelpunkt unserer Steuerung.

Wir fördern insbesondere eine auf Teamarbeit basierende Projektorganisation und das rasche Übertragen von Verantwortung in allen Bereichen des Unternehmens. Gesundheitsfördernde Maßnahmen gehören genauso zum Angebot an unsere Mitarbeiter wie die Möglichkeit zum mobilen Arbeiten. Wir pflegen einen respektvollen Umgang, ein offenes Miteinander und flache Hierarchien im gleichen Maße wie Professionalität und stabile Prozesse. Unser Vergütungs- und Anreizsystem ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern und unseren Mitarbeitern einen attraktiven Arbeitsplatz zu bieten.

Die Entwicklung der Mitarbeiterzufriedenheit erheben wir fortlaufend mit Hilfe einer Software, über die wir Feedback zu Fragen zur Organisationskultur, zur Führung in der DBAG, zu den Arbeitsbedingungen und zu weiteren Aspekten erhalten. Die Software ermittelt auch den Index für die Mitarbeiterzufriedenheit als arithmetisches Mittel aus allen Umfragen eines Geschäftsjahres, das wir als Steuerungskennzahl verwenden.

Nichtfinanzielles Ziel „Vermeidung von Compliance-Verstößen“

Wir wenden uns strikt gegen jegliche Form von Korruption und sonstige unethische Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regelgetreues Verhalten („Compliance“) innerhalb der DBAG und im Umgang mit

Der Zielwert für Ordnungs- oder Bußgelder bzw. Strafzahlungen oder ähnliche Aufwendungen, die aufgrund von Compliance- oder Transparenzverstößen anfallen, beträgt in der DBAG 0 Euro.

Grundlagen des Konzerns

den Portfoliounternehmen zu erfüllen, haben wir ein umfangreiches Compliance-System eingeführt, das unsere Verpflichtungen dokumentiert und regelt. Unser Verhaltenskodex enthält unsere zentralen Werte und Handlungsmaximen. In unserer Compliance-Richtlinie werden die Regelungen und Umsetzungshinweise, beispielsweise zum Umgang mit Geschenken und Einladungen oder zur Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern, konkretisiert.

ESG-Aspekte in den Budgetplanungen der Portfoliounternehmen der DBAG

Über die direkten Auswirkungen der Geschäftstätigkeit der DBAG auf die Umwelt und die Gesellschaft hinaus übernehmen wir auch Verantwortung hinsichtlich der Auswirkungen der Geschäftstätigkeit unserer Portfoliounternehmen. So sind ESG-Aspekte Teil unserer Due Diligence vor einer Investitionsentscheidung. Während der Investitionsdauer unterstützen wir unsere Portfoliounternehmen dabei, ihre Nachhaltigkeitsstrategie auszubauen und eine Steuerung auf Basis nichtfinanzieller Kennzahlen aufzubauen. In diesem Zusammenhang sind jenseits der oben dargestellten 3 ESG-Handlungsfelder der DBAG zusätzlich die Handlungsfelder Arbeitssicherheit und Geschlechterparität relevant.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Ist 2023/2024 bzw. 30.9.2024	Prognose für das RGJ 2024	Ist RGJ 2024 bzw. 31.12.2024	Erfüllungsgrad Prognose
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele					
Nettovermögenswert ¹ (Stichtag)	Mio. €	688,4	645 bis 755	649,7	Erwartung erfüllt
NAV je Aktie (bezogen auf die Anzahl der umlaufenden Aktien)	€	38	35 bis 42	35,8	Erwartung erfüllt
EBITA Fondsberatung	Mio. €	16	2 bis 4	5,1	Erwartung übertroffen
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele					
CO ₂ -Fußabdruck (Scope 1-3) ²	t CO ₂ /MA	2,8	0,7 ³	0,5	Erwartung übertroffen
Mitarbeiterzufriedenheit	%	69	70	—	—
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0	0	0,0	Erwartung erfüllt

¹ Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen.

² Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr.

³ Ein Viertel des im Geschäftsbericht 2023/2024 ausgewiesenen Wertes von 2,8 t CO₂/MA, der sich auf die erwarteten Emissionen während einer 12-Monatsperiode bezog.

Hinsichtlich der finanziellen Ziele haben wir die Prognosen für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 erfüllt und beim Fondsberatungsergebnis aufgrund eines Sondereffekts leicht übertroffen.

Zum Bilanzstichtag lagen der Nettovermögenswert und der NAV je Aktie innerhalb der jeweiligen für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 prognostizierten Spannen, wenn auch jeweils am unteren Rand.

Das EBITA aus der Fondsberatung übertraf die erwartete Spanne, insbesondere weil nach dem Final Closing des DBAG ECF IV im November 2024 für die neu hinzugetretenen Fondsinvestoren eine Verwaltungsvergütung für den Zeitraum zwischen erstem und finalen Zeichnungsschluss des Fonds fällig wurde. Der Effekt betrug 1,8 Mio. Euro, ohne diesen Einmaleffekt hätte das EBITA aus der Fondsberatung in der prognostizierten Spanne gelegen.

Hinsichtlich der nichtfinanziellen Ziele haben wir die Prognose bezüglich des CO₂-Fußabdrucks übertroffen und bezüglich der Zahlungen aus Regelverstößen erreicht. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 fand keine Umfrage zur Mitarbeiterzufriedenheit statt. Wir gehen davon aus, dass sich die Mitarbeiterzufriedenheit gegenüber dem Stand zum Ende des Geschäftsjahres 2023/2024 nicht verändert hat und weiterhin auf hohem Niveau liegt.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaft: Deutschland bleibt noch hinter dem schwachen Wachstum des Euroraums zurück

Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht in seinem World Economic Outlook vom Oktober 2024¹ davon aus, dass der Euroraum im Jahr 2023 mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 0,4 Prozent den Tiefpunkt seines Wachstums gesehen habe und sich das Wachstum im

Jahr 2024 auf moderate 0,8 Prozent verbessern würde. Dies vor allem als Folge höherer Exporte, insbesondere von Waren.

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland bliebe jedoch hinter dieser Entwicklung zurück. Für Deutschland wird im Oktober-Outlook für das Jahr 2024 ein lediglich unverändertes Bruttoinlandsprodukt nach einem Rückgang um 0,3 Prozent im Jahr 2023 erwartet. Vor allem eine anhaltende Schwäche im verarbeitenden Gewerbe belastete das Wachstum, genauso wie die Haushaltskonsolidierung und ein starker Rückgang der Immobilienpreise.

Das globale Wachstum soll im Jahr 2024 stabil bleiben, sei aber mit 3,2 Prozent nach 3,3 Prozent im Jahr 2023 wenig dynamisch. Die zyklischen Ungleichgewichte hätten sich seit Jahresbeginn 2024 verringert, was zu einer besseren Anpassung der Wirtschaftstätigkeit an das Produktionspotenzial in den wichtigsten Volkswirtschaften geführt hätte. Anhaltende strukturelle Gegenwinde – wie die Alterung der Bevölkerung und

¹ International Monetary Fund. 2024. World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats. Washington, DC. Oktober.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

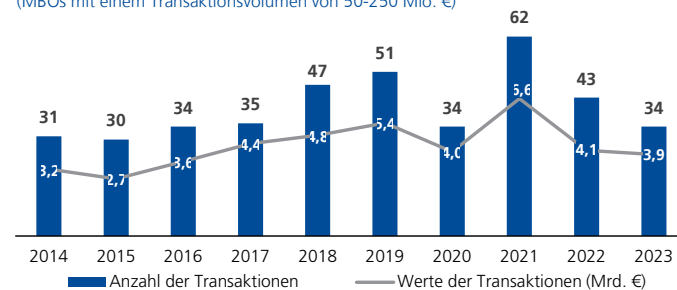
schwache Produktivität – bremsen jedoch das potenzielle Wachstum in vielen Volkswirtschaften.

In seinem Update vom Januar 2025 bestätigt der IWF diese Einschätzungen mit der bedeutenden Ausnahme von Deutschland. Hier wird die Wachstumserwartung für das Jahr 2024 auf -0,2 Prozent zurückgenommen.

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

Private-Equity-Markt 2023: Anzahl der Transaktionen rückläufig, aber über langjährigem Durchschnitt

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



Bei der Betrachtung des Private-Equity-Marktes sind Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig, da unser Markt durch eine beschränkte Größe und eine heterogene Struktur gekennzeichnet ist. Zudem ist die

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

Transparenz eingeschränkt, da auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, mehrere kommen, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt. Wir erstellen daher regelmäßig zusammen mit dem Fachmagazin FINANCE eigene Marktanalysen, die sich zudem möglichst genau auf das Marktsegment beziehen, das die DBAG adressiert².

Im Kalenderjahr 2023 – den jüngsten FINANCE vorliegenden Zahlen – war der Small- und Mid-Cap Buy-out-Markt trotz der herausfordernden Gesamtlage von hoher Aktivität geprägt. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren 34 Transaktionen, im Vorjahr waren es 43. Die Gesamtzahl der Transaktionen aus 2023 lag damit dennoch über dem Durchschnitt seit Beginn der Aufzeichnung (33).

Die langjährige Entwicklung hin zu einem mehrheitlichen Primary-Anteil am Gesamtmarkt, also Transaktionen, die nicht unter Finanzinvestoren stattfinden, setzte sich auch 2023 fort und betrug 56 Prozent. Dieser Wert lag zwar unter dem des Vorjahres (67,4 Prozent), machte aber nach wie vor den Großteil aller Transaktionen aus. Auch die DBAG war im Markt sehr aktiv. Ihr ist es gelungen, insgesamt 6 Veräußerungen zu realisieren. Ein Großteil davon wurde mit strategischen Käufern vereinbart.

Ein weiterer, hervorstechender Aspekt des Marktgeschehens 2023 war der Branchen-Fokus: Mit mehr als 26 Prozent war die Branche IT-Services und Software eine der Fokus-Branchen im mittelständischen MBO-Markt. Auch für die DBAG gehören Investments in Geschäftsmodelle, die von der laufend fortschreitenden Digitalisierung der Wirtschaft profitieren zu ihrer Unternehmensstrategie.

Nachfolgesituationen bilden einen der wesentlichen Anlässe für Transaktionen. 2023 kam es im mittelständischen MBO-Markt zu 8 Nachfolgetransaktionen (Vorjahr: 7), die Hälfte davon gehen auf die DBAG zurück. Dies unterstreicht erneut die hohe Kompetenz der DBAG, wenn es

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

³ Wirtschaftsbericht der Europäischen Zentralbank 8/2024 vom 9. Januar 2025.

um den erfolgreichen Generationswechsel in familien- und gründergeführten Unternehmen geht.

Preisentwicklung: Disinflation auf gutem Weg, Europäische Zentralbank senkt Leitzinssätze weiter

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) beschloss auf seiner Sitzung am 12. Dezember 2024, die 3 Leitzinssätze der EZB um jeweils 25 Basispunkte zu senken. Der Beschluss zur Senkung des Zinssatzes für die Einlagefazilität – der Zinssatz, mit dem der EZB-Rat den geldpolitischen Kurs steuert – auf 3,00 Prozent spiegelt gemäß den Ausführungen der EZB die aktualisierte Beurteilung der Inflationsaussichten durch den EZB-Rat, die Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und die Stärke der geldpolitischen Transmission wider. Der Disinflationsprozess schreite gut voran³.

Diese Einschätzung traf auch zu Beginn des Jahres 2025 weiterhin zu, so dass die EZB auf ihrer Sitzung vom 30. Januar 2025 ihre 3 Leitzinssätze um weiter 0,25 Basispunkte senkte⁴. Der Zinssatz für die Einlagenfazilität liegt damit derzeit bei 2,75 Prozent.

Die Fachleute des Eurosystems erwarten in ihren gesamtwirtschaftlichen Euroraum-Projektionen vom Dezember 2024 eine Gesamtinflation von durchschnittlich 2,4 Prozent für 2024. Die meisten Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation deuteten darauf hin, dass sich die Inflation nachhaltig im Bereich des mittelfristigen Zielwerts des EZB-Rats von 2 Prozent einpendeln würde, wenngleich die Binneninflation weiterhin noch hoch sei. Dies sei jedoch vor allem darauf zurückzuführen, dass sich Löhne und Dienstleistungspositionen wie Versicherungen oder Vermietungen derzeit noch mit einer erheblichen Verzögerung an den starken Inflationsanstieg in der Vergangenheit anpassen.

⁴ Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank vom 30. Januar 2025.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Finanzierungsmärkte: Verhaltene Nachfrage und verschärfte Kreditstandards

In der Bank Lending Survey der Europäischen Zentralbank vom Januar 2025 meldeten die Banken des Euroraums eine erneute Nettoverschärfung der Kreditstandards für Kredite oder Kreditlinien an Unternehmen im vierten Quartal 2024⁵. Diese folgt auf unveränderte Kreditstandards im dritten Quartal 2024 und ist die deutlichste Nettoverschärfung seit dem dritten Quartal 2023. Ausschlaggebend dafür waren höhere wahrgenommene Risiken im Zusammenhang mit den Wirtschaftsaussichten und eine geringere Risikotoleranz der Banken. Dies war vor allem den Banken in Deutschland und Frankreich in einem Umfeld erhöhter politischer Unsicherheit geschuldet, während die Kreditstandards in Italien gelockert wurden.

Die Nettokreditnachfrage der Unternehmen hat im vierten Quartal 2024 weiter leicht zugenommen, bleibt aber insgesamt schwach. Der leichte Anstieg folgt auf einen ähnlichen Nettoanstieg im Vorquartal und eine Reihe von Nettorückgängen vom vierten Quartal 2022 bis zum zweiten Quartal 2024. Die Entwicklung steht im Einklang mit der insgesamt schwachen Dynamik der Kreditvergabe der Banken an Unternehmen im Euroraum.

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen war gemäß dem jüngsten MidCapMonitor von Houlihan Lokey, einer weltweit tätigen Investmentbank, in den ersten 9 Monaten 2024 weiterhin gut. So lag die Anzahl der Transaktion in diesem Zeitraum bei 92 verglichen mit 124 im Gesamtjahr 2023⁶. In der Neunmonatsperiode 2024 wurden 49 Transaktionen von Private Debt Funds und 43 von Banken finanziert. Damit entfiel auf Angebote von Private Debt Fonds erneut mehr als die Hälfte aller Transaktionen.

Nach Einschätzung von Houlihan Lokey sind sowohl Private Debt Funds als auch Banken weiterhin offen für Neufinanzierungen und würden

bezüglich Verschuldungsgraden und Zinssätzen inzwischen verbesserte Konditionen anbieten. Allerdings blieben sie selektiv und seien vor allem an hochqualitativen Anlagen, attraktiven Sektoren und starken Unternehmensperspektiven interessiert.

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

⁵ ECB - Euro area bank lending survey, Fourth quarter 2024.

⁶ Houlihan Lokey MidCapMonitor Q3 2024, Seite 9.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Private-Equity-Investments: Investitionen in neue Unternehmensbeteiligungen

Das Rumpfgeschäftsjahr 2024 war im Bereich der Private-Equity-Investments durch mehrere Investitionen geprägt.

Im Berichtszeitraum vollzogen wurde der Erwerb einer Beteiligung (MBO) an UNITY. UNITY ist ein international aufgestelltes und führendes Beratungsunternehmen, das sich auf Technologieberatung und Digitalisierungsprozesse spezialisiert hat. Die Finanzierung des Erwerbs von UNITY erfolgte bereits im September 2024 und war insofern bereits in den Zahlen zum Geschäftsjahr 2023/2024 reflektiert.

Darüber hinaus wurde im Berichtszeitraum der Erwerb einer Beteiligung (MBO) an Great Lengths vereinbart und vollzogen. Great Lengths ist ein führender italienischer Hersteller hochwertiger Haar-Extensions für professionelle Stylisten.

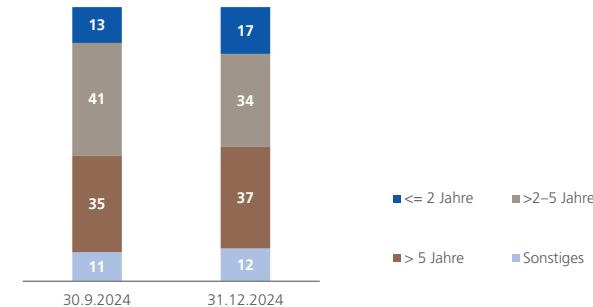
Für unsere Beteiligung an Solvares, einem führenden Anbieter von Softwarelösungen für Ressourcen- und Tourenplanung, haben wir erstmals einen Continuation Fund strukturiert. Dazu veräußerten wir in einem ersten Schritt einen wesentlichen Anteil des Unternehmens an Five Arrows. In einem zweiten Schritt wurde die verbleibende Beteiligung des DBAG ECF III an den DBAG Solvares Continuation Fund übertragen. Die DBAG bleibt über den DBAG Solvares Continuation Fund weiter an dem Unternehmen beteiligt. Anders als der DBAG ECF III, dessen Investitionsperiode beendet ist, verfügt der DBAG Solvares Continuation Fund dank neu eingeworbener Kapitalzusagen über ausreichende Mittel, um Solvares beim weiteren Wachstum zu unterstützen.

Bei unserer Langfristigen Beteiligung an Hausheld, einem Entwickler intelligenter Zählerlösungen für Stromnetzwerke, konnten wir eine Teilveräußerung realisieren.

Die von der DBAG mitfinanzierten Zukäufe von Portfoliounternehmen betrafen Firian (DBAG Fund VIII), operasan (DBAG Fund VII) und Sero (DBAG Fund VII). Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 war ferner der Abgang eines Portfoliounternehmens zu verzeichnen.

Haltedauer der Portfoliounternehmen

Altersstruktur des Portfolios auf Basis der Anschaffungskosten in %



Rund 34 Prozent (30. September 2024: 41 Prozent) der Anschaffungskosten unseres Portfolios entfallen auf Beteiligungen, die wir bereits seit mehr als 2 und bis zu 5 Jahren begleiten. Dies ist typischerweise die Periode, in der die Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen zur Realisierung des Entwicklungspotenzials an Dynamik gewinnt. Das aktuell herausfordernde gesamtwirtschaftliche Umfeld kann die Weiterentwicklung der Unternehmen jedoch verzögern und zu einer Verlängerung der Haltedauer führen.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Das Portfolio der DBAG umfasste am 31. Dezember 2024 36 Portfoliounternehmen. Die nachfolgende Tabelle zeigt die wichtigsten Transaktionen im Rumpfgeschäftsjahr 2024.

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum	Umsatz (Mio. €, gerundet) ¹	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
Firian , Deutschland Zukauf ASAP, Deutschland Zukauf Vanstraelen Sprinkler + Piping, Belgien	DBAG Fund VIII	Industriedienstleistungen Brandschutzsysteme	12/2024 (Vollzug ASAP) 12/2024 (Vollzug Vanstraelen Sprinkler + Piping)	203,9 (2023)	2,5 (ASAP) 3,0 (Vanstraelen Sprinkler + Piping)
Great Lengths , Italien Plattforminvestment	DBAG Fund VIII	Sonstige Premium Haar-Extensions	12/2024 (Vollzug)	47,4 (2023)	14,5
Kraft & Bauer , Deutschland Zukauf Batec, Deutschland	DBAG Fund VII	Industriedienstleistungen Brandschutzsysteme	10/2024 (Vollzug)	31,3 (2023)	/
operasan , Deutschland Zukauf NZ Moers, Deutschland Zukauf Dialyse Schwäbisch Hall, Deutschland	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	10/2024 (Vollzug NZ Moers) 11/2024 (Vereinbarung Dialyse Schwäbisch Hall)	36,9 (2023)	0,6 (NZ Moers)
Sero , Deutschland Zukauf EPSa, Deutschland	DBAG Fund VII	Industriedienstleistungen Entwicklungs- und Fertigungsdienstleister für elektronische Komponenten	11/2024 (Vollzug)	205,4 (2023)	3,1
Solvares , Deutschland Veräußerung an Five Arrows und an den DBAG Solvares Continuation Fund	DBAG ECF III	IT-Services und Software Software zur Ressourcenplanung und Tourenplanung	12/2024 (Vollzug)	43,9 (2023)	/
Solvares , Deutschland Investment in den DBAG Solvares Continuation Fund	DBAG Solvares Continuation Fund	IT-Services und Software Software zur Ressourcenplanung und Tourenplanung	12/2024 (Vollzug)	43,9 (2023)	16,5
UNITY , Deutschland Plattforminvestment	DBAG ECF IV	IT-Services und Software Beratungsunternehmen für Technologie- und Digitalisierungstransformation	10/2024 (Vollzug)	72,2 (2023)	6,6 ²

¹ Umsatzangaben beziehen sich immer auf die Plattform, bei Zukäufen also auf das zukaufende Unternehmen.

² Die Finanzierung des Erwerbs von UNITY erfolgte bereits im September 2024 und war bereits im Geschäftsjahr 2023/2024 reflektiert.

Fondsberatung

Im November 2024 konnte die DBAG das erfolgreiche Final Closing des DBAG ECF IV bekanntgeben. Mit Investitionszusagen in Höhe von rund 250 Millionen Euro ist sein Volumen mehr als doppelt so hoch wie das seines Vorgängerfonds (DBAG ECF III: 106 Millionen Euro Fondsvolumen).

Der DBAG ECF IV investiert als Mehrheitsgesellschafter in familiengeführte mittelständische Unternehmen mit einem anfänglichen Investitionsvolumen zwischen 10 und 40 Millionen Euro. Im Fokus stehen Management-Buy-outs von familiengeführten Unternehmen im Rahmen

von Nachfolgesituationen und/oder Kapitalerhöhungen. Für diesen Fonds wurden bereits 5 Investments eingegangen.

Auch für den neu aufgelegten DBAG Solvares Continuation Fund erbringt die DBAG Beratungs- bzw. Verwaltungsleistungen und erhält dafür eine Vergütung.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Ertragslage

Die DBAG hat auf ihrer Hauptversammlung am 22. Februar 2024 die Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr mit Wirkung ab dem 1. Januar 2025 beschlossen. Für den Zeitraum 1. Oktober 2024 bis 31. Dezember 2024 wurde daher ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet. Die nachfolgenden Darstellungen beziehen sich entsprechend auf diesen Zeitraum und sind mit den Vorjahresangaben, die den Zeitraum vom 1. Oktober 2023 bis zum 30. September 2024 umfassen, nur eingeschränkt vergleichbar.

Gesamtbewertung: Kontinuierliche Entwicklung unserer Investments, anhaltender konjunktureller Gegenwind

In der kurzen Dreimonatsperiode des Rumpfgeschäftsjahres 2024, das zudem auch die Weihnachtsperiode umfasste, blieb die Anzahl der Transaktionen in unserem Portfolio erwartungsgemäß relativ gering. Dennoch konnten wir mit Solvares und Great Lengths 2 bedeutende Transaktionen vollziehen und zudem unsere Portfoliounternehmen bei der Umsetzung ihrer Wertsteigerungsstrategie und dem Erwerb verschiedener Zukäufe begleiten.

Das Konzernergebnis war in der Berichtsperiode deutlich negativ. Die wesentliche Ursache dafür war der Rückgang der Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft, der sich aus der Bewertung unserer Portfoliounternehmen ergab. Negativ auf die Portfoliobewertung wirkte sich vor allem den Rückgang der Kapitalmarktmultiplikatoren aus.

Zum Stichtag 31. Dezember stellen wir die Bewertung unserer Portfoliounternehmen auf das Folgejahr um. Daraus ergibt sich zu diesem Stichtag häufig – und so auch im Rumpfgeschäftsjahr 2024 – ein negativer Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren, da an den Märkten die höheren Ergebniserwartungen der Unternehmen für das Folgejahr erst sukzessive in das Kursniveau einfließen (vgl. hierzu die

Erläuterungen im Abschnitt „Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses“).

Auch im Segment Fondsberatung entwickeln wir uns kontinuierlich weiter und verbreitern die Basis, um Erträge aus Beratungsleistungen zu generieren. Für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 ist besonders das erfolgreiche Final Closing des DBAG ECF IV hervorzuheben. Daraus ergab sich ein positiver Einmaleffekt im Segment Fondsberatung.

Verkürzte Konzern-Gesamtergebnisrechnung

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-34.403	61.138
Erträge aus dem Fondsgeschäft	13.717	47.543
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	-20.686	108.681
Personalaufwand	-8.315	-31.617
Sonstige betriebliche Erträge	4.198	4.893
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.142	-26.792
Zinsergebnis	-2.254	-5.198
Übrige Ergebnisbestandteile	-15.512	-58.714
Ergebnis vor Steuern	-36.198	49.966
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	971	-2.449
Ergebnis nach Steuern	-35.226	47.518
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-1	-4
Konzernergebnis	-35.227	47.514
Sonstiges Ergebnis	171	-518
Konzern-Gesamtergebnis	-35.056	46.996

Übrige Ergebnisbestandteile: Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 keine Sonderfaktoren zu verzeichnen

Der Aufwandssaldo der [übrigen Ergebnisbestandteile](#) umfasst den Personalaufwand, die sonstigen betrieblichen Erträge, die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und das Zinsergebnis.

Wir bauen unser Geschäft kontinuierlich aus und stellen neue Mitarbeiter ein. Durchschnittlich waren im Rumpfgeschäftsjahr 2024 111 Mitarbeiter beschäftigt im Vergleich zu 109 im Geschäftsjahr 2023/2024. Diese Zunahme und der Anstieg der Gehälter der bisherigen Mitarbeiter beeinflusste die Aufwendungen für Löhne und Gehälter und damit den [Personalaufwand](#). Rückstellungen für variable Vergütungen waren im Rumpfgeschäftsjahr 2024 aufgrund der in dieser Periode negativen Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft nur in begrenzter Höhe zu bilden.

Die [sonstigen betrieblichen Erträge](#) sind regelmäßig durch zu- oder abnehmende Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand geprägt, denen entsprechende Aufwendungen in ähnlicher Größenordnung gegenüberstehen. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 beeinflussten darüber hinaus vor allem Effekte aus der Marktbewertung der gehaltenen Wertpapiere sowie die Auflösung von Rückstellungen die sonstigen betrieblichen Erträge positiv.

Wesentliche Posten bei den [sonstigen betrieblichen Aufwendungen](#) sind neben dem erwähnten weiterbelastbaren Beratungsaufwand der übrige Beratungsaufwand für das Deal Sourcing, die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte – inklusive der planmäßigen Abschreibungen auf die im Rahmen der Kaufpreisallokation aktivierten Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) – sowie die regelmäßige Anpassung des bilanzierten Zeitwertes der bestehenden Option für den Erwerb der verbleibenden 49 Prozent der Geschäftsanteile von ELF Capital. Für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 fallen zudem Jahresabschlusskosten in

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

ähnlicher Größenordnung an wie für ein 12 Monate umfassendes Geschäftsjahr.

Das **Zinsergebnis** – weiterhin per Saldo ein Aufwand – war im Rumpfgeschäftsjahr 2024 vor allem beeinflusst durch den Zinsaufwand für die Wandelanleihen. Dieser war im Vorjahr erstmals für das vierte Quartal zu berücksichtigen gewesen und damit für einen Zeitraum, der dem Rumpfgeschäftsjahr 2024 entspricht.

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

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

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

Das Ergebnis für **Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften** korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams und des ELF Investment Advisory Teams an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG- und der ELF-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Investments der Fonds. Aufgrund des negativen Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio verminderten sich die Ansprüche für die Mehrzahl der DBAG-Fonds im Rumpfgeschäftsjahr 2024.

Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft		
in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	-34.058	67.657
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	5.129	-5.619
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	-28.929	62.038
Laufende Erträge aus dem Portfolio	3.790	18.475
Erträge aus dem Portfolio	-25.139	80.513
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-9.460	-19.926
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen und aus Sonstigen Finanzinstrumenten	196	551
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-34.403	61.138

Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

Quellenanalyse Zum Stichtag 31. Dezember 2024 haben wir den Zeitwert von 32 Portfoliounternehmen (30. September 2024: 31) nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt. Zu diesem Stichtag stellten wir wie üblich die Bewertung der Portfoliounternehmen auf deren neuen Budgets um und berücksichtigten in der Folge neue Informationen in Bezug auf Ergebnis und Verschuldung der Unternehmen sowie die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag. Daraus ergibt sich zu diesem Stichtag häufig – und so auch im Rumpfgeschäftsjahr 2024 – ein negativer Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren, da an den Märkten die höheren Ergebniserwartungen der Unternehmen für das Folgejahr erst sukzessive in das Kursniveau einfließen.

Zum Bilanzstichtag des Rumpfgeschäftsjahres 2024 wurde 1 Beteiligung erstmals auf der Basis der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. 3 Unternehmen (Stichtag 30. September 2024: 3) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als 12 Monaten noch mit dem ursprünglichen Transaktionspreis bewertet. Sie machen 6,3 Prozent des Portfoliowertes aus (Vorjahr: 6,8 Prozent).

Der Beitrag aus der **Ergebnisveränderung** der Unternehmen fiel im Rumpfgeschäftsjahr 2024 leicht negativ aus. Zu diesem Saldo trugen 8 Beteiligungen (Vorjahr: 15) positiv und 19 Beteiligungen (Vorjahr: 12) negativ bei. Weiterhin spüren unsere Portfoliounternehmen die verhaltene konjunkturelle Entwicklung in vielen Regionen. Positive Ergebnisbeiträge lieferten hingegen vor allem einige Beteiligungen aus den Branchen Industrie und IndustryTech sowie Industriedienstleistungen.

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

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	-1.099	-17.486
Veränderung Verschuldung	-1.221	-21.880
Veränderung Multiplikatoren	-41.512	70.303
Veränderung Wechselkurse	6.350	-2.084
Veränderung Sonstiges	-561	487
Sonstige	1.795	3.092
Zwischensumme	-36.248	32.432
Abgangsergebnis	2.191	35.226
Summe	-34.058	67.657

Während der Haltedauer der Portfoliounternehmen erhalten wir überwiegend keine laufenden Ausschüttungen. Zugleich bildet bei vielen unserer Portfoliounternehmen das Wachstum über Zukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu beschleunigen. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in den Branchen Umwelt, Energie & Infrastruktur, IT-Services und Software sowie Healthcare zu. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukäufen gegenüber. In der Dreimonatsperiode des Rumpfgeschäftsjahres 2024 waren aus der Umsetzung dieser Strategien jedoch insgesamt nur begrenzte Effekte zu verzeichnen.

Die Veränderung der **Multiplikatoren** beinhaltet 2 Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir bei der Bewertung der Portfoliounternehmen heranziehen. Außerdem fließen an dieser Stelle Erkenntnisse ein, die sich aus Transaktionsprozessen ergeben. Aus der Veränderung der Multiplikatoren ergab sich zum Bilanzstichtag des Rumpfgeschäftsjahres 2024 per Saldo in fast allen unseren Branchen ein negativer Ergebnisbeitrag.

Dazu trug die bereits erwähnte Umstellung der Bewertung der Portfoliounternehmen auf neue Budgets maßgeblich bei. Besonders signifikant war der insgesamt negative Beitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren bei den Portfoliounternehmen der Branche Industrie und IndustryTech, während sich aus der Veränderung der Multiplikatoren bei den Beteiligungen der Branche IT-Services und Software insgesamt ein positiver Beitrag ergab.

Beeinflusst von Veränderungen der [Wechselkurse](#) war im Rumpfgeschäftsjahr 2024 insbesondere der Wert der Beteiligung an Congatec (US-Dollar) und in geringem Umfang der Wert der Beteiligung an Dugon (Schweizer Franken). Die [Veränderung Sonstiges](#) hatte keinen wesentlichen Einfluss auf das Bewertungs- und Abgangsergebnis.

Das [Abgangsergebnis](#) ist insbesondere durch die Wertbeiträge aus der Veräußerung von Solvares getrieben.

Portfolio und Portfoliowert der Private-Equity-Investments

Das gesamte Beteiligungsportfolio der DBAG bestand zum 31. Dezember 2024 aus 36 (Vorjahr: 35) Unternehmensbeteiligungen, davon 4 teilweise veräußerte Unternehmensbeteiligungen, Cloudflight, Evidia, Hausheld und Telio. Hinzu kommen Beteiligungen an Gesellschaften, über die insbesondere Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (sonstige Beteiligungen).

Der Wert der 36 Unternehmensbeteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen betrug zum Bilanzstichtag 574,0 Millionen Euro (30. September 2024: 629,9 Millionen Euro). Die Beteiligungen entfallen auf 29 Management-Buy-outs – einschließlich der 4 teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen – 3 Wachstumsfinanzierungen sowie 4 Langfristige Beteiligungen – davon eine Mehrheits- und 3 Minderheitsbeteiligungen; hinzu kommen die sonstigen Beteiligungen im Wert von 10,1 Millionen Euro (Vorjahr: 8,3 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 584,1 Millionen Euro (30. September 2024: 638,2 Millionen Euro).

Seine Abnahme im Verlauf des Berichtsjahres ergab sich aus Wertänderungen in Höhe von -36,7 Millionen Euro, Zugängen in Höhe von 40,7 Millionen Euro und Abgängen in Höhe von 58,0 Millionen Euro. Die Zugänge betreffen im Wesentlichen Great Lengths und die fortgesetzte Beteiligung an Solvares über das Investment in den DBAG Solvares Continuation Fund. Die Abgänge betreffen überwiegend unser bisheriges Investment in Solvares.

Die im Folgenden dargestellte Entwicklung der Bewertung unserer Beteiligungen nach Branchen im Vergleich zum Vorjahr ist grundsätzlich immer durch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios beeinflusst. Wie bereits erwähnt hat zudem im Rumpfgeschäftsjahr 2024 in fast allen unseren Branchen die Veränderung der Multiplikatoren belastet.

Zum Bilanzstichtag sind die Beteiligungen der Branche Umwelt, Energie & Infrastruktur per Saldo mit dem 1,10-Fachen der Anschaffungskosten bewertet – unverändert zum Stichtag 30. September 2024. Bei unseren Portfoliounternehmen mit Industriebezug ging die Bewertung in Summe auf das 1,05-Fache der Anschaffungskosten im Vergleich zu dem 1,19-Fachen zum 30. September 2024 zurück. Bei den Beteiligungen in den Branchen Healthcare sowie IT-Services und Software ermäßigte sich die

Bewertung insgesamt auf das 1,15-Fache der Anschaffungskosten (30. September 2024: 1,25-Fache).

Der Anteil der Portfoliounternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr hat sich zum 31. Dezember 2024 auf 52 Prozent verbessert. Am 30. September 2024 lag er bei 58 Prozent. Zu dieser Entwicklung hat beigetragen, dass bei diesen Unternehmen das erwartete EBITDA für das Jahr 2025 stärker zunimmt als die Verschuldung. Daher hat sich der Verschuldungsgrad, der sich nach der zuvor bereits erwähnten Umstellung der Bewertung nun auf die Erwartungen für das Jahr 2025 bezieht, verbessert. Ferner beeinflusste auch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios zu den beiden Stichtagen die Entwicklung dieser Kennziffer. Für weitere Details zur Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen verweisen wir auf die Quellenanalyse.

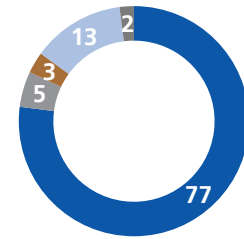
Wir bewerten unsere Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert, der in den ersten 12 Monaten nach dem Eingehen der Beteiligung den Anschaffungskosten entspricht, sofern keine Ansatzpunkte für eine Wertänderung vorliegen. Den größten Teil der erwarteten Wertsteigerung generieren sie häufig im zweiten bis fünften Jahr nach dem Eingehen der Beteiligung. Daher entfällt, absolut betrachtet, der größte Anteil des Wertzuwachses unseres Portfoliowertes auf Beteiligungen mit dieser Haltedauer. Die Bewertung der Gruppe von Unternehmen, die wir schon mehr als 5 Jahre im Beteiligungsportfolio halten, belief sich zum Bilanzstichtag auf das 0,97-Fache ihrer ursprünglichen Anschaffungskosten (30. September 2024: 1,15-Fache).

Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert der 36 Unternehmensbeteiligungen zum Bilanzstichtag. Die Angaben zum Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) basieren überwiegend auf den Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2025.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

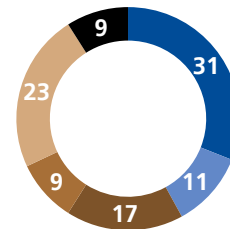
Portfoliostruktur¹

Portfoliowert nach Beteiligungsform
in %



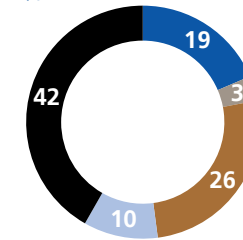
- Management-Buy-outs
- Teil-Veräußerungen
- Wachstumsfinanzierungen
- Langfristige Beteiligungen
- Sonstiges

Portfoliowert nach Branchen
in %



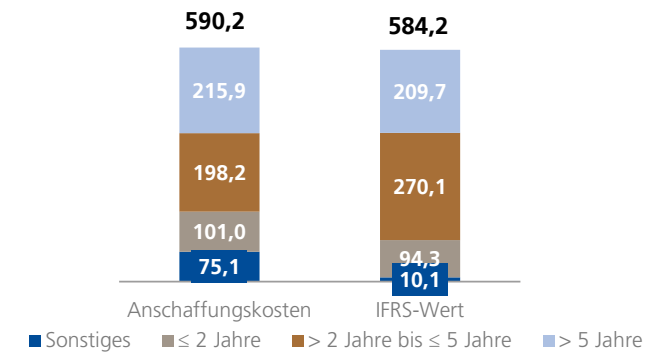
- Industrie und IndustryTech
- Industriedienstleistungen
- Umwelt, Energie & Infrastruktur
- Healthcare
- IT-Services und Software
- Sonstiges

Portfoliowert nach Verschuldungsgrad
(Nettoverschuldung/EBITDA), in %



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

Portfoliowert nach Altersstruktur
in Mio. €, 31. Dezember 2024



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

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Markets-Investments

Ergebnisrechnung Segment Private-Markets-Investments

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-34.403	61.138
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-2.811	-15.825
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-37.213	45.312
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-2.268	-5.231
Ergebnis vor Steuern	-39.482	40.081

Das [Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte \(„EBITA“\)](#) des Segments Private-Markets-Investments war im Rumpfgeschäftsjahr 2024 vor allem durch den negativen Wert der [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 sowie interner Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung, die inzwischen nur noch den DBAG ECF betrifft, 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 Rumpfgeschäftsjahr 2024. Hierzu verweisen wir auf den [Abschnitt „Ertragslage“](#). Per Saldo fiel das [Ergebnis vor Steuern](#) damit deutlich negativ aus.

Nettovermögenswert und verfügbare Mittel		
in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Langfristige Vermögenswerte	673.801	745.316
Kurzfristige Vermögenswerte	174.473	168.370
Langfristiges Fremdkapital	-181.376	-188.880
Kurzfristiges Fremdkapital	-17.196	-36.445
Nettovermögenswert	649.702	688.361
Finanzmittel	22.197	23.966
Wertpapiere	103.967	126.400
Kreditlinien	126.660	120.160
Verfügbare Mittel	252.824	270.526
Abrufbare Kapitalzusagen	330.910	358.150

Der [Nettovermögenswert](#) lag zum Bilanzstichtag unter dem Wert am Ende des Geschäftsjahres 2023/2024. Dazu trugen das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen und damit die langfristigen Vermögenswerte einfließende negative Bewertungsergebnis bei sowie die weiteren Veränderungen der Finanzanlagen im Zuge unserer Investitionstätigkeit (vgl. hierzu die Erläuterungen im [Abschnitt „Portfolio und Portfoliowert der Private-Equity-Investments“](#)).

Während sich die kurzfristigen Vermögenswerte und das langfristige Fremdkapital zum Bilanzstichtag gegenüber den Werten am Ende des Geschäftsjahres 2023/2024 wenig veränderten, reduzierte sich insbesondere das kurzfristige Fremdkapital deutlich.

Hierzu trugen niedrigere sonstige Rückstellungen im Zuge der Auszahlung variabler Vergütungen bei. Darüber hinaus waren zum Stichtag 30. September 2024 die Verbindlichkeiten gegenüber Parallelfonds und Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln deutlich gestiegen, da die Verwaltungsvergütungen für den DBAG Fund VII und den DBAG Fund VIII für das vierte Quartal des Kalenderjahres

2024 vorab bezahlt worden waren. Dieser Effekt drehte sich im Rumpfgeschäftsjahr 2024, das das vierte Quartal 2024 umfasst, nun um.

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

Die verfügbaren Mittel gingen im Rumpfgeschäftsjahr 2024 im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit zurück. (vgl. [hierzu den Abschnitt „Finanzlage“](#)). Die verfügbaren Mittel sind teilweise in kurzfristigen Wertpapieren – dabei handelt es sich um Geldmarktfonds – angelegt.

Ferner stehen 2 Kreditlinien zur Verfügung. Auch mit diesen können wir die für unser Geschäft typischen unregelmäßigen Zahlungsströme ausgleichen. Zum Bilanzstichtag waren die Linien nicht in Anspruch genommen. Sie erhöhten sich im Verlauf des Rumpfgeschäftsjahres 2024 gegenüber dem Stand zum Ende des Geschäftsjahres 2023/2024 um 6,5 Millionen Euro parallel zu der Tilgung eines Schuldscheindarlehens in gleicher Höhe.

Die abrufbaren [Kapitalzusagen](#) für Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und in die ELF-Fonds gingen zum Bilanzstichtag gegenüber dem Stand am 30. September 2024 im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit zurück. Die abrufbaren Kapitalzusagen waren am 31. Dezember 2024 zu 76,4 Prozent (30. September 2024: 75,5 Prozent) durch verfügbare Mittel gedeckt. Diese hohe Unterlegung ist bedingt durch den deutlichen Anstieg der verfügbaren Mittel im Geschäftsjahr 2023/2024, in dem neue Refinanzierungsinstrumente platziert sowie Portfoliounternehmen veräußert worden waren.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Segment Fondsberatung

Ergebnisrechnung Segment Fondsberatung

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Erträge aus dem Fondsgeschäft	13.811	48.404
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-8.735	-32.236
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	5.076	16.168
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-1.004	-3.322
Ergebnis vor Steuern	4.072	12.846

Im Segment Fondsberatung entwickeln sich die [Erträge aus dem Fondsgeschäft](#) grundsätzlich stetig und sind gut planbar. Im Folgenden stellen wir dar, aus welchen DBAG- und ELF-Fonds die wesentlichen Erträge generiert werden konnten und erläutern signifikante Abweichungen zu dem erwartbaren Wert von einem Viertel des Vorjahresbetrages.

Die Erträge aus dem DBAG ECF IV beliefen sich auf 2,8 Millionen Euro. Ein Einmaleffekt ergab sich nach dem erfolgreichen Final Closing des Fonds im November 2024 daraus, dass für die neu hinzugetretenen Fondsinvestoren Beratungsvergütungen für zurückliegende Zeiträume fällig wurden. Für die Beratung des neuen DBAG Solvares Continuation Fund erzielten wir erstmals Erträge von 0,1 Millionen Euro.

Die Beratungsleistungen der DBAG Luxemburg und der ELF-Fonds sind stabil. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 beliefen sich die Erträge aus diesen Fonds auf 0,8 Millionen Euro und 0,6 Millionen Euro.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII und dem DBAG Fund VIII betragen erwartungsgemäß 4,4 Millionen Euro und 4,9 Millionen Euro.

Für den DBAG ECF I, den DBAG ECF II und den DBAG ECF III, die ihre Investitionsperioden 2017, 2018 bzw. 2020 beendeten, ermäßigten sich die insgesamt erzielten Erträge auf 0,1 Millionen Euro. Aus dem DBAG

Fund VI, der seine Investitionsperiode bereits im Dezember 2016 beendete, wurden planmäßig keine Erträge mehr erzielt.

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

Das [verwaltete oder beratene Vermögen](#) lag zum Bilanzstichtag über dem Niveau zum Ende des Geschäftsjahres 2023/2024. Insbesondere stiegen im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit die in Portfoliounternehmen investierten Mittel sowie die kurzfristigen Zwischenfinanzierungen neuer Investments, während die offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren und die Finanzmittel der DBAG zurückgingen. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel verweisen wir auf den Abschnitt [„Finanzlage“](#).

Verwaltetes oder beratenes Vermögen

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Investierte Mittel	2.071.031	2.001.633
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	140.915	20.030
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	490.588	532.354
Finanzmittel (der DBAG)	126.165	150.366
Verwaltetes oder beratenes Vermögen	2.828.698	2.704.383

Finanzlage

Gesamtbewertung: Keine wesentliche zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 126,2 Millionen Euro bestanden zum Stichtag 31. Dezember 2024 aus flüssigen Mitteln und kurzfristigen Wertpapieren. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 9,0 Millionen Euro sind in konzerninternen

Investmentgesellschaften vorhanden. Die Kreditlinien in Höhe von 126,7 Millionen Euro waren zum Bilanzstichtag nicht gezogen.

Die folgende verkürzte Kapitalflussrechnung nach IFRS zeigt die Veränderung des Finanzmittelbestands.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung		
Mittelzufluss (+)/ Mittelabfluss (-)		
in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Konzernergebnis	-35.227	47.514
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+)		
Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	35.938	-57.923
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	-21.177	23.454
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-20.465	13.045
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	56.542	136.638
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	-50.006	-107.930
Cashflow aus Investments	6.536	28.708
Ein- und Auszahlungen für Investitionen in kurzfristige Wertpapiere	23.000	-126.400
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	0	-6.042
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-151	-714
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	29.386	-104.448
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	0	392
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-3.794	-12.922
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	0	-18.803
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	0	210.000
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	-6.500	-81.750
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-395	-1.565
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-10.689	95.352
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-1.769	3.948
Finanzmittelbestand zum Beginn der Berichtsperiode	23.966	20.018
Finanzmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode	22.197	23.966

Der Saldo des [Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit](#) war im Rumpfgeschäftsjahr 2024 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 Berichtszeitraum positiv. Hierzu haben insbesondere Einzahlungen aus der Veräußerung kurzfristiger Wertpapierbestände beigetragen, in die überschüssige Finanzmittel vorübergehend angelegt werden, bis sie für Investitionen benötigt werden.

Aus dem Investmentgeschäft resultierte im Berichtsjahr ein Mittelzufluss. 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 und der DBAG Fund VIII strukturieren die Finanzierung ihrer Beteiligungen in 2 Stufen: Bevor die Akquisitionsfinanzierung final strukturiert wird, werden die Beteiligungen zunächst über einen Zeitraum von bis zu 9 Monaten über Darlehen vorfinanziert. Dieses Vorgehen optimiert die Rendite des eingesetzten Kapitals. Die DBAG gewährt entsprechend ihren konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen („Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente“), die später („Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten“) refinanziert werden.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten ergaben sich aus den im Abschnitt [„Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“](#) dargestellten Transaktionen. Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und sonstigen Finanzinstrumenten resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die in diesem Abschnitt beschriebenen Investitionen und Folgeinvestitionen.

Besonders hervorzuheben sind der Mittelzufluss aufgrund der Veräußerung von Solvares sowie der Mittelabfluss für das Investment in Great

Lengths. Ferner sehen wir bei Solvares weiterhin attraktive Entwicklungspotenziale und werden daher über unser Investment in den DBAG Solvares Continuation Fund weiterhin an der Gesellschaft beteiligt bleiben. Auch die Mittel für dieses Investment sind im Rumpfgeschäftsjahr 2024 abgeflossen.

Der [Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit](#) war maßgeblich geprägt durch die Tilgung eines der ausstehenden Schuldscheindarlehen und die Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien.

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Solide Eigenkapitalausstattung und fristenkongruente Refinanzierung

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 Bilanzstichtag verbesserte sich die Eigenkapitalquote leicht auf 76,6 Prozent (30. September 2024: 75,3 Prozent). Das Eigenkapital und die langfristigen Kreditverbindlichkeiten decken das langfristige Vermögen wie im Vorjahr vollständig und darüber hinaus das kurzfristige Vermögen zu 54,1 Prozent (30. September 2024: 40,6 Prozent).

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Verkürzte Konzernbilanz		
in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Finanzanlagen	608.510	678.728
Übrige langfristige Vermögenswerte	64.961	66.246
Aktive latente Steuern	331	343
Langfristige Vermögenswerte	673.801	745.316
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	3.880
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	8.631	11.117
Kurzfristige Wertpapiere	103.967	126.400
Flüssige Mittel	22.197	23.966
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	8.052	3.006
Kurzfristige Vermögenswerte	174.473	168.370
Aktiva	848.274	913.687
Eigenkapital	649.702	688.361
Langfristiges Fremdkapital	181.376	188.880
Kurzfristiges Fremdkapital	17.196	36.445
Passiva	848.274	913.687

Vermögens- und Kapitalstruktur: Weiterhin hoher Bestand an liquiden Mitteln

Die Bilanzsumme lag zum Bilanzstichtag unter dem Wert zum Ende des Geschäftsjahres 2023/2024. Bilanzverkürzend wirkte auf der Vermögensseite insbesondere die niedrigere Bewertung der Finanzanlagen. Auf der Kapitalseite verminderte dieser Effekt das Eigenkapital.

Innerhalb der kurzfristigen Vermögenswerte war im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit insbesondere eine Verschiebung von den kurzfristigen Wertpapieren zu den sonstigen Finanzinstrumenten zu verzeichnen. Dort weisen wir neue Investments aus, deren Kaufpreise nach dem Vollzug der Transaktion vorübergehend von der DBAG vorfinanziert werden. (vgl. hierzu auch den Abschnitt „Finanzlage“).

Auf der Kapitalseite reduzierten das Konzernergebnis des Rumpfgeschäftsjahres 2024 und Aktienrückkäufe das Eigenkapital. Ferner trugen

niedrigere sonstige Rückstellungen und niedrigere Verbindlichkeiten gegenüber Parallelfonds sowie gegenüber Co-Investitionsvehikeln zu einem Rückgang des kurzfristigen Fremdkapitals bei (vgl. hierzu den Abschnitt die Ausführungen zum Nettovermögenswert im Abschnitt „Geschäftsentwicklung nach Segmenten“).

Die **Vermögensstruktur** hat sich infolge der beschriebenen Transaktionen weiter zugunsten des kurzfristigen Vermögens verschoben. Es macht zum Bilanzstichtag mittlerweile 20,6 Prozent (30. September 2024: 18,4 Prozent) der Bilanzsumme aus. 71,7 Prozent (Vorjahr: 74,2 Prozent) der Bilanzsumme entfallen auf Finanzanlagen. Die flüssigen Mittel und Wertpapiere entsprechen 14,9 Prozent (30. September 2024: 16,4 Prozent) der Bilanzsumme. Wie bereits zuvor ausgeführt, hat sich die **Kapitalstruktur** gegenüber dem Ende des Geschäftsjahres 2023/2024 leicht zu Gunsten des Eigenkapitals verschoben.

Je in Umlauf befindlicher Aktie ermäßigte sich der Nettovermögenswert von 37,59 Euro zu Beginn des Rumpfgeschäftsjahres 2024 auf 35,78 Euro an dessen Ende. Für den Dreimonatszeitraum beträgt die Eigenkapitalrendite damit minus 4,8 Prozent. Bezüglich des Erwerbs eigener Aktien verweisen wir auf den Konzernanhang (Tz. 23).

Finanzanlagen: Portfoliowert unter dem Wert zu Beginn des Rumpfgeschäftsjahres 2024

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

Die Anteile **anderer Gesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften** haben sich gegenüber dem Stand zu Beginn des Berichtsjahres in absoluter Höhe vermindert. Dazu trug zum einen die Auszahlung von Ansprüchen für den DBAG ECF III bei. Zum anderen verminderten sich insbesondere die erfolgsabhängigen Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams für den

DBAG ECF I sowie den DBAG Fund VIII (vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“).

Die **übrigen Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften** stellen einen Saldo verschiedener Bilanzpositionen der konzerninternen Investmentgesellschaften dar, bestehend insbesondere aus Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen sowie Verbindlichkeiten gegenüber der DBAG aus der Vorfinanzierung von Investments. Zum Bilanzstichtag verfügen die Investmentgesellschaften über flüssige Mittel in Höhe von 9,0 Millionen Euro, die ausschließlich als liquide Mittel gehalten werden.

Finanzanlagen		
in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Wert der Investments		
brutto	599.188	652.723
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-24.971	-36.599
netto	574.216	616.124
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	33.832	62.146
Sonstige Finanzanlagen	461	458
Finanzanlagen	608.510	678.728

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

Der Lagebericht und der Konzernlagebericht der Deutschen Beteiligungs AG für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 sind nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 Satz 1 HGB zusammengefasst.

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

Die DBAG hat auf ihrer Hauptversammlung am 22. Februar 2024 die Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr mit Wirkung ab dem 1. Januar 2025 beschlossen. Für den Zeitraum vom 1. Oktober 2024 bis 31. Dezember 2024 wurde daher ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet. Die nachfolgenden Darstellungen beziehen sich entsprechend auf diesen Zeitraum und sind mit den Vorjahresangaben, die den Zeitraum vom 1. Oktober 2023 bis zum 30. September 2024 umfassen, nur eingeschränkt vergleichbar.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Jahresüberschuss leicht positiv

Der **Jahresüberschuss** des Rumpfgeschäftsjahres 2024 war insbesondere durch das negative Bewertungs- und Abgangsergebnis beeinflusst. In dieser Dreimonatsperiode wurden niedrigere Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen realisiert als in der Zwölfmonatsperiode des Geschäftsjahres 2023/2024. Zudem fielen Abschreibungen auf Finanzanlagen an, aber anders als im Geschäftsjahr 2023/2024 keine Zuschreibungen.

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

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

Das aktuelle **Bewertungs- und Abgangsergebnis** ist insbesondere beeinflusst durch die Veräußerung von Solvares und Abschreibungen auf Finanzanlagen.

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

Die **Erträge aus dem Fondsgeschäft** lagen etwa auf Höhe eines Viertels des Wertes des Geschäftsjahres 2023/2024. Während im Konzernabschluss die Bruttoerträge aus der Fondsberatung berücksichtigt werden, sind im HGB-Abschluss Nettoerträge erfasst, die um den Aufwand der mit der Fondsberatung oder -verwaltung befassten Tochtergesellschaften gemindert sind.

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

in Tsd. €	1.10.2024 bis 31.12.2024	1.10.2023 bis 30.09.2024
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	-2.919	36.070
Ergebnis aus Beteiligungen	6.190	16.588
Erträge aus dem Fondsgeschäft	9.458	37.592
Summe Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	12.729	90.250
Personalaufwand	-6.740	-26.586
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	761	5.109
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3.609	-15.930
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-154	-370
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	22	84
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	830	1.522
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-2.132	-4.621
Summe Übrige Ergebnisbestandteile	-11.022	-40.792
Ergebnis vor Steuern	1.707	49.458
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	2.061	-2.126
Sonstige Steuern	0	-2
Jahresüberschuss	3.767	47.330

¹ Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 18,3 Millionen Euro (Vorjahr: 53,8 Millionen Euro) und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von -21,2 Millionen Euro (Vorjahr: -28,5 Millionen Euro) zusammen. Darüber hinaus sind hier „Zuschreibungen von Finanzanlagen“ in Höhe von 0,0 Millionen Euro (Vorjahr: 10,8 Millionen Euro) enthalten, die in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen werden.

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

Übrige Ergebnisbestandteile: Keine Sonderfaktoren zu verzeichnen

Die größte Einzelposition, die den negativen Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile prägt, ist der Personalaufwand. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 stieg die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter auf 89 (Vorjahr: 88). Zudem erhöhen sich die Festvergütungen regelmäßig. Rückstellungen für variable Vergütungen waren im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hingegen erst in begrenzter Höhe zu bilden.

Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ergab sich eine überproportionale Steigerung insbesondere bei den Abschlusskosten, weil diese für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 in ähnlicher Größenordnung anfallen wie für ein 12 Monate umfassendes Geschäftsjahr.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen waren im Rumpfgeschäftsjahr 2024 vor allem beeinflusst durch den Zinsaufwand für die Wandelanleihen. Dieser war im Geschäftsjahr 2023/2024 erstmals für das vierte Quartal zu berücksichtigen gewesen und damit für einen Zeitraum, der dem Rumpfgeschäftsjahr 2024 entspricht.

Vermögenslage

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

Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 ist die DBAG neue Investments sowie Investitionen, mit denen sie Zukäufe ihrer Portfoliounternehmen begleitete, eingegangen. Gegenläufig wirkten sich Abgänge aus. Vor allem sind dies die Veräußerungen mit Rückflüssen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften. Zudem wurden zum 31. Dezember 2024 auf die Anteile an 4 verbundenen Unternehmen außerplanmäßige

Abschreibungen in Höhe von 21,2 Millionen Euro vorgenommen, weil der beizulegende Wert voraussichtlich dauerhaft unter den Anschaffungskosten liegt.

Kurz-Bilanz der Deutschen Beteiligungs AG (auf Basis HGB-Abschluss)

in Tsd. €	31.12.2024	30.09.2024
Anteile an verbundenen Unternehmen	577.536	612.331
Sonstiges Anlagevermögen	6.973	6.996
Anlagevermögen	584.510	619.327
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	60.822	21.023
Wertpapiere des Umlaufvermögens	103.645	126.400
Flüssige Mittel	7.083	8.022
Umlaufvermögen	171.550	155.445
Rechnungsabgrenzungsposten	4.628	4.723
Aktiva	760.687	779.496
Gezeichnetes Kapital	64.439	64.977
Kapitalrücklage	270.956	270.956
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	282.319	281.616
Eigenkapital	618.117	617.952
Rückstellungen	18.604	27.945
Verbindlichkeiten	123.966	133.598
Passiva	760.687	779.496

Im Umlaufvermögen sind vor allem die Forderungen gegen verbundene Unternehmen deutlich angestiegen. Hierzu trugen sowohl höhere Forderungen aus Gewinnzuweisungen als auch höhere Forderungen aus Darlehen bei.

Mit dem Ziel der fristenkongruenten Diversifizierung ihrer Refinanzierung hat die DBAG im Geschäftsjahr 2023/2024 erstmals eine Wandelanleihe und Schuldscheindarlehen begeben. Zum Bilanzstichtag war insgesamt ein Volumen von 113,5 Millionen Euro ausstehend. Auf diese beiden Positionen entfielen im Wesentlichen die zum 31. Dezember 2024 ausgewiesenen Verbindlichkeiten. Ihr Rückgang gegenüber dem 30. September 2024 ergab sich insbesondere aus der Tilgung eines Schuldscheindarlehens in Höhe von 6,5 Millionen Euro.

Finanzlage

Der Finanzmittelmittelbestand war im Verlauf des Rumpfgeschäftsjahres 2024 stets ausreichend hoch, um die bestehenden Kapitalzusagen zu erfüllen sowie den operativen Finanzbedarf sicherzustellen.

Die DBAG verfügte am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 über flüssige Mittel von 7,1 Millionen Euro (30. September 2024: 8,0 Millionen Euro). In kurzfristigen Wertpapieren waren 103,6 Millionen Euro (30. September 2024: 126,4 Millionen Euro) angelegt. Darüber hinaus kann die DBAG jederzeit 2 revolving Kreditlinien in Höhe von insgesamt 126,7 Millionen Euro, die zum Berichtsstichtag nicht genutzt waren, in Anspruch nehmen.

Wir gehen davon aus, den erwarteten Bedarf für die geplanten Investitionen des neuen und der beiden folgenden Geschäftsjahre aus den Finanzmitteln, durch Rückflüsse nach Veräußerungen und über die Kreditlinien decken zu können.

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Rumpfgeschäftsjahr 2024 überwiegend aus dem Cashflow. Zum Bilanzstichtag verbesserte sich die Eigenkapitalquote leicht auf 81,3 Prozent nach 79,3 Prozent am Ende des Geschäftsjahres 2023/2024.

Chancen und Risiken

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

Die DBAG ist aus ihrer Geschäftstätigkeit vielfältigen Risiken ausgesetzt. Die Risiken resultieren unter anderem aus der in unserem Geschäft üblichen Renditeerwartung, aus unserem geografischen Fokus, unserem Branchenfokus sowie aus dem angestrebten jährlichen Investitionsvolumen. Das Risikoprofil der DBAG wird von unserer Risikoneigung beeinflusst. Wir steuern es durch unsere Risikomanagementaktivitäten. Unsere Risikoneigung leitet sich von unserem Anspruch ab, den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig zu steigern. Wir verfolgen dabei einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt. Das Eingehen bestandsgefährdender Risiken wird nicht akzeptiert. Die nachfolgenden Ausführungen gelten gleichermaßen für die DBAG und den Konzern.

Risikomanagementsystem

Wir verstehen Risikomanagement als einen proaktiven und präventiven Prozess. Risiken sind nach unserer Auffassung potenzielle negative Ereignisse, die sich aus möglichen Gefährdungen ergeben. Gefährdungen sind entweder nicht prognostizierbare Ereignisse oder zwar grundsätzlich planbare, aber dennoch Zufälligkeiten ausgesetzte Ereignisse.

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

Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement liegt in der Verantwortung des Vorstands der DBAG. Überwacht wird es vom Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der DBAG. Als unabhängige Instanz überwacht darüber hinaus die Interne Revision die Wirksamkeit des Risikomanagements. Die DBAG hat die Durchführung der internen Revisionsprüfungen einem externen Dienstleister übertragen.

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

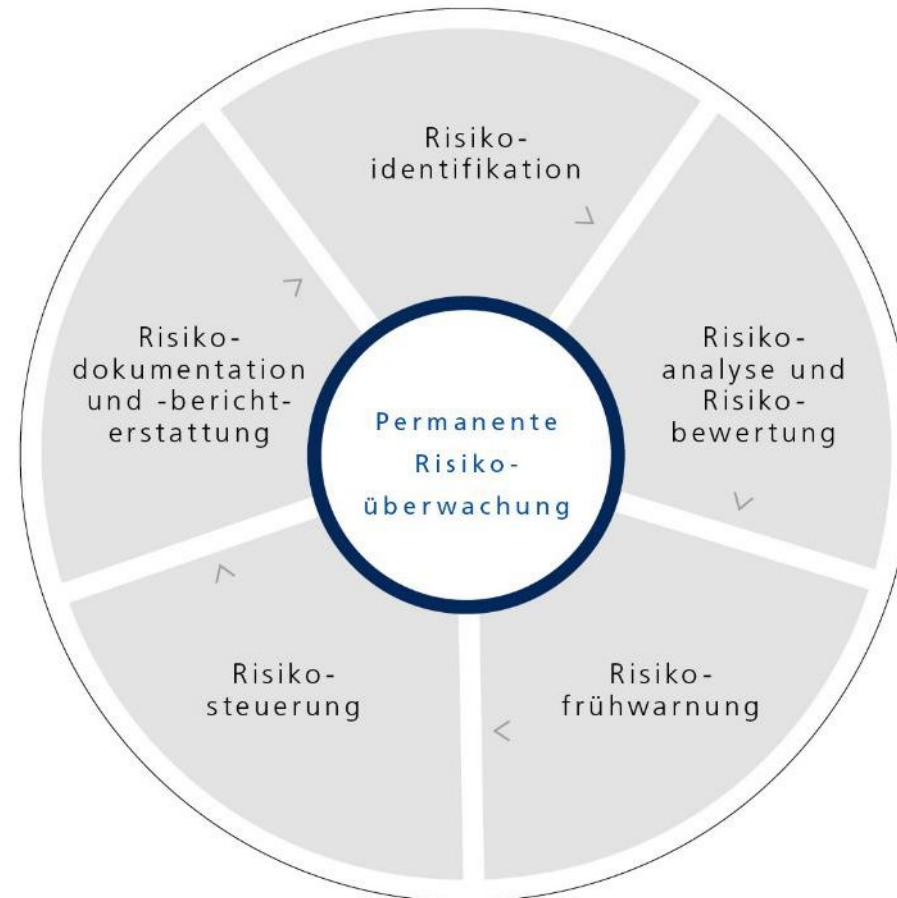
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt. Umfangreichere Ergänzungen erfolgten zuletzt in den 12 Monaten des Geschäftsjahres 2023/2024. In der kurzen Zeitspanne der 3 Monate des Rumpfgeschäftsjahres 2024 betrafen die Neuerungen vor allem das Interne Kontroll- und Risikomanagementsystem (vgl. hierzu den Abschnitt „Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems“).

Ziel des Risikomanagementsystems ist es, Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert („wesentliche Risiken“; der Erwartungswert ist eine Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe) zu informieren. Die Risikobewertungskriterien sind aus der Risikostrategie des Vorstands abgeleitet. Risiken werden kontinuierlich erfasst, überwacht und gesteuert.

Chancen und Risiken

Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen

Der Risikomanagementprozess der DBAG gliedert sich in folgende Schritte:



Risiken in den einzelnen Unternehmensbereichen werden direkt von den verantwortlichen Mitgliedern der Geschäftsleitung identifiziert. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf bestandsgefährdenden Risiken sowie Risiken mit wesentlicher Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DBAG. Dabei werden geeignete Frühwarnindikatoren genutzt – messbare Kenngrößen also, die entweder selbst Einflussgrößen für die Veränderung eines Risikos darstellen oder aber als Messinstrumente geeignet sind, die Veränderungen risikotreibender Faktoren abzubilden.

Bekannte Risiken werden im Rahmen der Risikoanalyse und -bewertung von den jeweiligen Risikoverantwortlichen in Abstimmung mit dem Risikomanager auf Basis einer Risikomatrix geordnet. Dazu werden sie zunächst nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit auf einer Vierstufenskala kategorisiert. Außerdem wird die Schadenshöhe nach 4 Kriterien bewertet; die potenzielle Schadenshöhe wird nach realisierten Maßnahmen zur Schadensvermeidung oder -minderung beurteilt. Diese Matrix ist im Einzelnen im untenstehenden Schaubild dargestellt.

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

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

Risiken werden quartalsweise an den Gesamtvorstand berichtet. Werden außerhalb des Turnus Risiken identifiziert, sind diese abhängig von ihrer Bedeutung unmittelbar an den Risikomanager oder direkt an den Vorstand zu melden. Damit wird zu jeder Zeit eine umfassende und aktuelle Analyse der Risikosituation gewährleistet. Der Vorstand informiert den

Chancen und Risiken

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

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

Chancen und Risiken

Instrumente: Risikoregister mit 59 Einzelrisiken

Das Risikohandbuch der DBAG enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methode des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Das Risikoregister wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 31. Dezember 2024 waren darin wie zum Ende des Geschäftsjahres 2023/2024 59 Einzelrisiken

dargestellt und bewertet. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an den Vorstand der DBAG richtet.

In der folgenden Tabelle stellen wir die wesentlichen Risiken zum Berichtsstichtag dar.

Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert	Erwartungswert im Vergleich zum Gj. 2023/2024	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
Risiken des Segments Fondsberatung			
Personalbedarf kann nicht gedeckt werden	unverändert	möglich	hoch
Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden	unverändert	möglich	sehr hoch
Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außerordentlich abgewickelt	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
Risiken des Segments Private-Markets-Investments			
Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Investitionen in Beteiligungs- / Finanzierungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Externe Risiken			
Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unserer Investments	unverändert	möglich	hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten	unverändert	möglich	hoch
Negative Entwicklung des Zinsniveaus	unverändert	gering	hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
Operationale Risiken			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	unverändert	möglich	hoch

Chancen und Risiken

Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2023/2024

Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 wurde die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos „Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungs-/Finanzierungsmöglichkeiten“ von gering auf unwahrscheinlich herabgestuft. In Verbindung mit der unveränderten Beurteilung der Schadenhöhe als hoch ergibt sich nunmehr für dieses Risiko ein moderater Erwartungswert gegenüber einem hohen Erwartungswert bisher. Damit ist es nicht mehr Bestandteil der wesentlichen Risiken.

Aufgrund der guten Marktpositionierung der DBAG, die sich mit der mehrheitlichen Beteiligung an ELF Capital aus Sicht des Vorstands weiter verbessert hat, besteht ein konstant hoher Deal Flow. Zur Stärkung des Deal Sourcings wurden darüber hinaus interne Maßnahmen hinsichtlich unseres Teams und der von ihm genutzten Instrumente umgesetzt.

Erläuterung der Einzelrisiken

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

Risiken des Segments Fondsberatung

Personalbedarf kann nicht gedeckt werden

Der Erfolg im Private-Markets-Geschäft ist eng mit den handelnden Personen verknüpft. Unzufriedene Mitarbeiter oder eine hohe Fluktuationsrate können eine höhere Arbeitsbelastung anderer Mitarbeiter verursachen; eine negative Reputation der DBAG als Arbeitgeber würde die Mitarbeitergewinnung erschweren. Mitarbeiterzufriedenheit ist daher eine der nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen der DBAG. Die aktuelle Aufstellung der Gesellschaft lässt nach unserer Einschätzung kurz- und auch mittelfristig keine Personalengpässe erwarten. Mögliche

Fluktuationsrisiken begrenzen wir unter anderem mit einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem. Wir bieten regelmäßige individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung an, Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil des Karriereplans, zudem legen wir Wert auf eine gute Vereinbarkeit von Familie und Beruf.

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

Die DBAG kann ihre Strategie langfristig nur weiterverfolgen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Gelingt dies nicht im erforderlichen oder geplanten Umfang oder nicht in dem geplanten Zeitraum, stellt dies ein Risiko dar.

Die DBAG bzw. ihr Investment Advisory Team muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite nachweisen. Dabei gewinnen ESG-Aspekte bei der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens eine immer größere Bedeutung.

Auch die generelle Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren, die Verfassung der Kapitalmärkte und das gesamtwirtschaftliche Umfeld spielen eine Rolle. Letzteres gestaltet sich derzeit deutlich herausfordernder als in früheren Jahren. In dieser Phase allgemeiner wirtschaftlicher Veränderung und Unsicherheit agieren Investoren vorsichtiger als bisher und stellen gegenüber dem hohen Niveau vergangener Jahre weniger Anlagemittel bereit. In der Folge ist bereits zu beobachten, dass sich Marktbegleiter teilweise zurückziehen.

Schließlich kann auch eine Änderung des Steuerrechts, die zu einer Besteuerung ausländischer Gesellschafter deutscher Fondsgesellschaften in Deutschland führen würde, gravierende Nachteile für die DBAG mit sich bringen.

Wir wirken dem Risiko unzureichender Finanzierungszusagen entgegen, indem wir uns unter anderem regelmäßig mit bestehenden und

potenziellen Investoren der DBAG-Fonds austauschen. Diesen Dialog bauen wir sowohl hinsichtlich der Häufigkeit als auch der Intensität der Kontakte kontinuierlich aus. Auch unsere allgemeine Marktbearbeitung haben wir unter anderem durch Strukturveränderungen in unserem Vertriebsteam mit dem Ziel verstärkt, den Bekanntheitsgrad der DBAG zu erhöhen. Bei der Auswahl der Investoren achten wir zudem auf deren Fähigkeit, möglichst auch in Folgefonds zu investieren. Nicht zuletzt überprüfen wir unsere Investitionsstrategie regelmäßig.

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

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

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

Chancen und Risiken

Risiken des Segments Private-Markets-Investments

Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt

Eine wichtige Voraussetzung für unseren Erfolg ist eine attraktive Investitionsstrategie. Ohne Investitionserfolg ließe sich die angestrebte Wertsteigerung bzw. die erwarteten Renditen nicht erzielen, Investoren zögen zugesagtes Kapital ab, neue Zusagen könnten nicht eingeworben werden. Um diese Risiken zu begrenzen, überprüfen Vorstand und DBAG Investment Advisory Team bzw. ELF Investment Advisory Team laufend, ob unser Branchenfokus, unser regionaler Schwerpunkt und die von uns angebotenen Finanzierungslösungen für den Mittelstand eine ausreichende Menge hinreichend vielversprechender Investitionsmöglichkeiten bieten. So tragen beispielsweise der erfolgreiche Markteintritt in Italien und das um Private Debt erweiterte Finanzierungsangebot zur Risikoreduzierung bei.

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

Investments in Beteiligungs-/Finanzierungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt

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

Verzinsung fordern. Um die Folgen dieses Risikos zu vermeiden, arbeiten wir ständig daran, den internen Wissenstransfer zu verbessern und die entsprechenden Prozesse an veränderte Wettbewerbsbedingungen anzupassen.

Externe Risiken

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

Die Entwicklung unserer Investments wird durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, Energie- und Rohstoffpreise, Engpässe entlang der Lieferketten sowie Veränderungen von Wechselkursen beeinflusst. Darüber hinaus können sich umwälzende technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen einer Branche auswirken.

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

Grundsätzlich sind kurzfristige Ergebnisse für den Erfolg im Private-Markets-Geschäft nicht maßgeblich. Gegebenenfalls ist der Ansatz für die Weiterentwicklung einer einzelnen Beteiligung durch das Management des Portfoliounternehmens anzupassen bzw. im Private-Debt-Geschäft möglicherweise die Finanzierung eines Investments gemeinsam mit dessen Management anders zu strukturieren. Dazu ist es notwendig, die Entwicklung unserer Investments eng zu verfolgen. Grundsätzlich wirkt

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

Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten

In die Ermittlung des Zeitwertes unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten ein. Ein geringeres Bewertungsniveau führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Dem Risiko an den Kapitalmärkten können wir nicht entgegen. Wir können es mindern, indem wir zu hohe Einstiegspreise vermeiden. Wenn es gelingt, eine bessere strategische Positionierung der Beteiligungen zu erreichen, ist ein höherer Bewertungsmultiplikator gerechtfertigt. Weil selten alle Branchen gleichermaßen von Veränderungen am Kapitalmarkt betroffen sind, wirkt eine Diversifikation des Portfolios auch diesem Risiko entgegen.

Negative Entwicklung des Zinsniveaus

Das Risiko einer Veränderung des Zinsniveaus wirkt sich auf unser Geschäft in unterschiedliche Richtungen aus:

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

In unserem Private-Equity-Geschäft wirken sich Zinssenkungen hingegen positiv aus, da sich die Finanzierungskosten der DBAG sowie von Akquisitionen reduzieren und sich der Cash-Flow-Puffer zur Bedienung des Schuldendienstes verbessert. Zudem erhöhen niedrigere Zinsen die Bewertungsspielräume an den Kapitalmärkten und führen häufig zu steigenden Kapitalmarktmultiplikatoren.

Die Entwicklung des Zinsniveaus können wir nicht beeinflussen. Wir verfolgen daher unter anderem über regelmäßige Bankengespräche die Kapitalmarktentwicklung eng und prüfen mögliche Handlungsalternativen sorgfältig. Vor allem beobachten wir auch die Veränderung von

Chancen und Risiken

Beteiligungs- und Finanzierungsmöglichkeiten genau, um unsere Positionierung im Markt regelmäßig anzupassen und so unsere Position zu halten oder sogar zu stärken.

Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG

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

Dieses Risiko mindern wir, indem wir Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren intensiv pflegen. Zugleich haben wir eine rechtliche Struktur angelegt, die das Fondsberatungsgeschäft von Einflüssen Dritter abschirmt.

Operationale Risiken

Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

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

Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden regelmäßig von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken begegnet die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen. Den Aufwand für den Schutz unserer Systeme und Daten haben wir in den vergangenen Jahren deutlich erhöht. Zudem haben wir die Schulungen unserer Mitarbeiter im Hinblick auf IT-Risiken kontinuierlich ausgeweitet. Nicht zuletzt führen wir für die aus dem Internet erreichbaren Systeme der DBAG und für die Softwarekonfiguration sowie für die Website wiederkehrend Sicherheitsprüfungen durch und setzen die daraus gewonnenen Erkenntnisse zeitnah um.

Erläuterung der Chancen

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

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

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

Das Geschäft der DBAG Luxemburg, die geschäftsführungs- und investimentbezogenen Dienstleistungen für die luxemburgischen Gesellschaften der DBAG-Fonds erbringt, ist erfolgreich angelaufen; wir erzielen hier inzwischen sichtbare Erträge für Beratungsleistungen (vgl. hierzu die

Ausführungen im Abschnitt „Segment Fondsberatung“). Dieses wollen wir künftig noch weiter ausbauen.

Höhere Fondsvergütungen erwarten wir uns zudem aus der weiteren Entwicklung unseres Finanzierungsangebots entlang des gesamten Bedarfs mittelständischer Unternehmen zusammen mit ELF Capital. Die Gesellschaft haben wir im November 2023 mehrheitlich übernommen und stehen daher erst am Beginn der Erschließung der gemeinsamen Marktpotenziale.

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

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

Im Geschäftsjahr 2019/2020 erweiterten wir unsere Plattform mit Eigenkapitallösungen für den Mittelstand um Langfristige Beteiligungen. Dieses Angebot trifft im Markt auf gute Resonanz; zum Berichtsstichtag waren wir in 4 Langfristige Beteiligungen investiert.

Auch mit der Erweiterung unseres geografischen Fokus auf Beteiligungen in Italien haben wir uns den Zugang zu neuen Beteiligungsmöglichkeiten eröffnet. Die Chancen auf weitere MBOs in Italien sind gut: Auf dem italienischen Markt sind weniger Private-Equity-Gesellschaften aktiv als auf dem deutschen Markt. Zudem differenziert die DBAG sich in Italien mit ihrem starkem Fokus auf Unternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen und mit ihrem guten Zugang zu familien- und gründergeführten Unternehmen. Mit unserem Büro in Mailand sind wir vor Ort

Chancen und Risiken

präsent und können den italienischen Markt direkt und persönlich bedienen.

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

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

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

Private-Debt-Investments: Strategische Weiterentwicklung durch Ergänzung des Finanzierungsangebots der DBAG um Private-Debt-Finanzierungslösungen

Seit November 2023 ist die DBAG mehrheitlich an ELF Capital beteiligt. Dadurch hat sie ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen um privates Fremdkapital erweitert. DebtFonds spielen in der Finanzierung des Mittelstands eine immer wichtigere Rolle, da sie sukzessive Marktanteile der klassischen kreditgebenden Banken übernehmen. DBAG und ELF Capital bieten gemeinsam ein breites Angebot für den Finanzierungsbedarf mittelständischer Unternehmen. Sie bringen jeweils attraktive und komplementäre Netzwerke ein, die das Realisieren von Skaleneffekten sowohl mit Blick auf die Finanzierung mittelständischer Unternehmen als

auch auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten für Fondsinvestoren ermöglichen sollen. Über ein mittelfristig höheres Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung und eine weitere Diversifizierung der Investments der DBAG sollen zugleich die Aktionäre der DBAG von der neuen Beteiligung profitieren.

Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation

Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 hat sich keine grundsätzliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Geschäftsjahr 2023/2024 ergeben. Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination miteinander eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems⁷

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

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

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

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

Umfang und Ausgestaltung des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems entsprechen den besonderen Anforderungen an das Fondsberatungs- und Finanzierungsgeschäft. Aufgabe der – einem externen Dienstleister übertragenen – internen Revision ist es, die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des IKS im Konzern und bei der Deutschen Beteiligungs AG prozessunabhängig zu überwachen und damit kontinuierliche Verbesserungen der Geschäftsprozesse zu fördern.

Das Risikomanagement ist als kontinuierlicher Prozess in die betrieblichen Abläufe der DBAG integriert. Zur Beschreibung der wesentlichen Merkmale verweisen wir auf den Abschnitt „Risikomanagementsystem“. Wir entwickeln das IKS in allen Abteilungen der DBAG kontinuierlich fort, setzen Verbesserungen um und dokumentieren neue Prozesse. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 betraf dies vor allem zusätzliche Richtlinien in unserem House of Governance – der Zusammenfassung aller Unternehmensrichtlinien des Internen Kontrollsystems. So wurden neue Richtlinien wie zum Beispiel zur Digitalisierung von Geschäftsprozessen erarbeitet und implementiert sowie bestehende Richtlinien überarbeitet beziehungsweise weiterentwickelt und vom Vorstand verabschiedet.

Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 lagen dem Vorstand keine Informationen vor, die auf wesentliche Ineffizienzen bei der Wirksamkeit oder Unangemessenheit des internen Kontrollsystems schließen lassen. Grundsätzlich

⁷ Kein geprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

Chancen und Risiken

ist aber zu berücksichtigen, dass ein internes Kontrollsystem, unabhängig von der Gestaltung, keine absolute Sicherheit liefert, Fehler in unseren Geschäftsprozessen aufzudecken.

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

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

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

Die DBAG hat darüber hinaus eine klare Organisations-, Kontroll- und Überwachungsstruktur. Die Verantwortlichkeiten im Bereich des Rechnungslegungsprozesses sind eindeutig zugeordnet. Die im Rechnungswesen verwendeten IT-Systeme werden überwiegend mit Standardsoftware betrieben; sie sind durch umfangreiche Zugriffsregelungen gegen unberechtigte Zugriffe von innen und außen geschützt. Letztere werden einer regelmäßigen Prüfung unterzogen und Erkenntnisse daraus werden zeitnah umgesetzt. Alle am Rechnungslegungsprozess beteiligten Personen sind den Anforderungen entsprechend qualifiziert. Ihre Anzahl ist so bemessen, dass sie die Aufgaben gut bewältigen können; dadurch soll das Risiko einer fehlerhaften Bilanzierung minimiert werden. Die Mitarbeiter nehmen regelmäßig Angebote der Fort- und Weiterbildung zu

den Themen Steuern und Rechnungslegung wahr. Zu ausgewählten Bilanzierungsfragen wird der Rat externer Experten eingeholt.

Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse analysieren wir regelmäßig im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen mit wechselnden Schwerpunkten. Dabei gewonnene Erkenntnisse setzen wir zeitnah um. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Zudem setzen wir auf das 4-Augen-Prinzip.

Die internen Kontrollen sollen gewährleisten, dass die externe Finanzberichterstattung der DBAG und des Konzerns den geltenden Rechnungslegungsvorschriften entspricht und zuverlässig ist. Damit sollen Risiken minimiert werden, die die Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beeinträchtigen könnten.

Prognosebericht

Prognosezeitraum

Unser Geschäft erfordert einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum, da sich der Erfolg von Private-Equity-Investments, von Private-Debt-Investments und in der Fondsberatung nur über eine Zeitspanne von mehreren Jahren bewerten lässt. Aus diesem Grund prognostizieren wir wesentliche Kennziffern nicht nur für das jeweils gerade begonnene neue Geschäftsjahr, sondern auch für die beiden Folgejahre. Grundlage der Prognose ist unsere detaillierte Mittelfrist- und Liquiditätsplanung für den Zeitraum bis Ende 2027.

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

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

Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

Konjunkturelles Umfeld: Deutschland steckt in der Strukturkrise fest

Die Erholung der Konjunktur in Deutschland lässt aus Sicht der Deutschen Bundesbank auf sich warten⁸. Die deutsche Wirtschaft kämpfe nicht nur mit hartnäckigem konjunkturellem Gegenwind, sondern auch mit strukturellen Problemen. Diese belasteten vor allem die Industrie sowie ihre Exportgeschäfte und Investitionen. Auch der Arbeitsmarkt reagiere mittlerweile spürbar auf die schon länger andauernde Wirtschaftsschwäche. Dies dämpfe den privaten Konsum.

⁸ Pressenotiz der Deutschen Bundesbank vom 13. Dezember 2024 anlässlich ihrer Deutschland-Prognose.

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt werde daher erst im Verlauf des Jahres 2025 langsam zur Erholung ansetzen und damit im Jahr 2025 nur leicht um 0,2 Prozent wachsen.

Trotz der schwachen Konjunktur dürfte die Inflationsrate 2025 gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex nur leicht von jahresdurchschnittlich 2,5 auf 2,4 Prozent sinken. Dies läge an vorübergehend stärker steigenden Preisen für Nahrungsmittel und am nur langsam nachlassenden Preisdruck bei Dienstleistungen.

Für den Euroraum geht die Europäische Zentralbank hingegen davon aus, dass sich die allmähliche Erholung der Wirtschaft in einem Umfeld erheblicher geopolitischer und politischer Unsicherheit fortsetzen dürfte⁹. So sollten insbesondere die steigenden Reallöhne und die wachsende Beschäftigung vor dem Hintergrund robuster Arbeitsmärkte im Euroraum eine Erholung begünstigen. Die Jahreswachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts soll sich den Dezember-Projektionen zufolge 2025 auf 1,1 Prozent verbessern nach erwarteten 0,7 Prozent im Jahr 2024.

Auch die Inflationsrate soll sich weiter zurückbilden. Die Fachleute des Eurosystems rechnen in ihren gesamtwirtschaftlichen Euroraum-Projektionen mit einem Rückgang der Gesamtinflation von durchschnittlich 2,4 Prozent für 2024 auf 2,1 Prozent für 2025.

Das Wachstum des globalen realen Bruttoinlandsprodukts soll sich von erwarteten 3,4 Prozent im Jahr 2024 auf 3,5 Prozent im Jahr 2025 erhöhen. Allerdings wiesen die geopolitischen Spannungen, die anhaltende Schwäche des chinesischen Immobiliensektors und die Unsicherheit über die Politik der neuen US-Regierung auch darauf hin, dass die Aussichten für das globale Wachstum weiterhin fragil seien.

Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Es kommt daher ganz besonders darauf an, das

⁹ Wirtschaftsbericht der Europäischen Zentralbank 8/2024 vom 9. Januar 2025.

konjunkturelle Umfeld für die unterschiedlichen Geschäftsmodelle jeweils individuell zu betrachten und die Entwicklungsmöglichkeiten der Unternehmen für das Jahr 2025, die Grundlage unserer Planung sind, im Einzelnen zu beurteilen. Angesichts der Vielfalt der Geschäftsmodelle in unserem Portfolio gehen wir davon aus, dass sich die unterschiedlichen Einflüsse zumindest teilweise kompensieren.

M&A-Markt: Gute Positionierung der DBAG

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

Auf Basis unserer guten Marktpositionierung haben wir im Rumpfgeschäftsjahr 2024 das Risiko „Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungs-/Finanzierungsmöglichkeiten“ niedriger als bisher bewertet. Dieses Risiko ist damit mittlerweile nicht mehr Bestandteil der wesentlichen Risiken.

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

Fremdfinanzierung: Finanzierungspartner werden bei Kreditvergaben tendenziell weiterhin selektiv bleiben

Im Kalenderjahr 2024 konnten wir einen weiteren Schritt hin zur Normalisierung des Fremdfinanzierungsmarktes beobachten. Gleichwohl

Prognosebericht

bleiben Banken und Private-Debt-Fonds weiterhin sehr selektiv in der Kreditvergabe, insbesondere für kleine und mittelständische Unternehmen.

Vor dem Hintergrund des schwachen makroökonomischen Umfelds und geopolitischer Risiken erwarten wir, dass sich dies bis Ende 2025 nicht grundsätzlich verändern wird – wobei insbesondere weitere Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank einen positiven Einfluss sowohl auf die Kapitaldienstfähigkeit der Unternehmen als auch die Kreditvergabe der Finanzierer haben werden.

Während defensive und von den aktuellen Risikofaktoren eher unabhängige Unternehmen voraussichtlich zu attraktiven Konditionen finanziert werden können, wird der Finanzierungsmarkt für Unternehmen, die höheren makroökonomischen Risiken unterliegen, und solchen, deren Unternehmensstrategie schwieriger zu vermitteln ist, deutlich enger bleiben.

Analog erwarten wir, dass Finanzierer für Erhöhungen bestehender Kreditlinien im Buy-and-build-Kontext genauso wie für Anschlussfinanzierungen bzw. Kreditverlängerungen bei defensiven bzw. von aktuellen Risikofaktoren eher unabhängigen Unternehmen weiterhin offen sein werden. Sollten sich hingegen geopolitische Risiken abbauen und die makroökonomischen Erwartungen stabilisieren oder sogar verbessern, erwarten wir insbesondere auf Seite der Banken wieder einen zügig ansteigenden Risikoappetit auch für Unternehmen mit deutlich höheren Risikoprofilen.

Erwartete Geschäftsentwicklung

		RGJ 2024 bzw. 31.12.2024	Erwartungen 2025 bzw. 31.12.2025	Erwartungen 2027 bzw. 31.12.2027
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele				
Nettovermögenswert (Stichtag) ¹	Mio. €	649,7	665 bis 780	815 bis 955
NAV je Aktie (bezogen auf die Anzahl der umlaufenden Aktien)	€	35,8	36 bis 43	44 bis 53
EBITA Fondsberatung	Mio. €	5,1	8 bis 13	12 bis 18
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele				
CO ₂ -Fußabdruck (Scope 1-3) ²	t CO ₂ /MA	0,5	2,8	2,8
Mitarbeiterzufriedenheit	%	—	70	70
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0,0	0	0

¹ Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten.

² Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr.

Für die Prognose des Nettovermögenswertes haben wir eine unveränderte Ausschüttungspolitik unterstellt. Wir wollen auch künftig für die 12 Monate umfassenden Geschäftsjahre jeweils eine Bardividende von

mindestens 1 Euro je Aktie ausschütten. Für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 hat der Vorstand am 25. Februar 2025 den Beschluss gefasst, der

Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von einem Viertel hiervon, also 0,25 Euro je Aktie, vorzuschlagen.

Prognosebericht

Darüber hinaus haben wir angenommen, dass wir das vom Vorstand beschlossene Aktienrückkaufprogramm abschließen werden und dass das von uns beauftragte Kreditinstitut das noch verbleibende Volumen des Rückkaufprogramms im Geschäftsjahr 2025 ausschöpfen wird.

Aus diesen sowie den im Folgenden dargestellten Annahmen zur Entwicklung des absoluten Nettovermögenswertes ergibt sich die Prognose des Nettovermögenswertes je Aktie.

Angesichts der für das Jahr 2025 erwarteten weiterhin herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und nach Abwägung der Chancen und Risiken gehen wir davon aus, dass die künftige Wertentwicklung insbesondere im Industrieportfolio im Geschäftsjahr 2025 zunächst noch verhalten ausfallen, sich jedoch bis Ende 2027 beleben wird. Letzteres sollte sich daraus ergeben, dass sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld gegenüber dem erwarteten schwachen Jahr 2025 aufhellen dürfte und sich zugleich die von unseren Portfoliounternehmen kontinuierlich umgesetzten strategischen Maßnahmen zur Wertsteigerung mit zunehmender Haltedauer immer stärker positiv auswirken sollten.

Der Nettovermögenswert wird für das Geschäftsjahr 2025 in einer Spanne von 665 bis 780 Millionen Euro erwartet. Je Aktie soll der Nettovermögenswert in einer Spanne von 36 bis 43 Euro liegen.

Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann ein weiteres Wachstum dieses Wertes, sodass sich ein Nettovermögenswert zum Ende des Geschäftsjahres 2027 in einer Spanne von 815 bis 955 Millionen Euro ergibt. Je Aktie entspricht dies einer Spanne von 44 bis 53 Euro.

Die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft sind der Posten mit dem größten Einfluss auf den Portfoliowert und damit auch auf den Nettovermögenswert. Zugleich sind die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft der Posten mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit. Maßgeblich bestimmt wird der Posten durch das Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Private-Equity-Portfolio beruht insbesondere auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen. In die Annahmen zur Haltedauer geht unsere Einschätzung der Einflüsse des aktuellen gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf die jeweiligen Beteiligungen ein.

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus den Annahmen zur Veränderung des Zeitwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Gewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Zeitwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht.

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

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

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir für das Geschäftsjahr 2025 ein [EBITA aus der Fondsberatung](#) in der Spanne von 8 bis 13 Millionen Euro. Bei dieser Prognose ist insbesondere zu berücksichtigen, dass der positive Sondereffekt des Rumpfgeschäftsjahres 2024 nach dem Final Closing des DBAG ECF IV im November 2024 nicht fortgeschrieben werden kann. Zu diesem Zeitpunkt wurde für die neu hinzugetretenen Fondsinvestoren eine Verwaltungsvergütung für den Zeitraum zwischen

erstem und finalen Zeichnungsschluss des Fonds fällig. Zudem rechnen wir im Segment Fondsberatung mit moderat steigenden Aufwendungen.

Die erwartete Entwicklung des EBIT aus der Fondsberatung ergibt sich zudem daraus, dass im derzeitigen konjunkturellen Umfeld der DBAG Fund VIII langsamer investiert. In der Konsequenz wird sich der Investitionsstart von Nachfolgefonds nach hinten verschieben und damit auch der Zufluss von Erträgen für dessen Beratung, während die Aufwendungen naturgemäß kontinuierlich anfallen. Im letzten Jahr des Planungszeitraums wird ein Ergebnis aus der Fondsberatung zwischen 12 und 18 Millionen Euro erwartet.

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

Wir berücksichtigen fortlaufend das Feedback aus unseren Umfragen zur [Mitarbeiterzufriedenheit](#) in unseren Geschäftsprozessen und entwickeln die Prozesse entsprechend weiter. Auch bei dieser Steuerungskennzahl haben wir mittlerweile jedoch ein Niveau erreicht, von dem aus weitere Verbesserungen nur schwer zu realisieren sein werden. Entsprechend streben wir für die nächsten Jahre an, das erreichte hohe Niveau zu halten.

An unserer Null-Toleranzpolitik hinsichtlich jeder Form von Korruption und sonstigen unethischen Geschäftspraktiken halten wir in vollem Umfang fest. Entsprechend bleibt unser Zielwert von 0 Euro [Zahlungen aufgrund von Regelverstößen](#) für jedes Geschäftsjahr unverändert.

Prognosebericht

Gesamtprognose

Nach zunächst verhaltener Wertentwicklung Belegung bis zum Ende des Planungszeitraums erwartet

Wir rechnen, wie dargestellt, zunächst mit einer moderaten Entwicklung des Nettovermögenswertes. Das Ergebnis aus der Fondsberatung wird sich entsprechend des Lebenszyklus der Fonds und angesichts der Kostenentwicklung voraussichtlich rückläufig entwickeln. Diese Abschwächung der finanziellen Steuerungsgrößen sehen wir jedoch als vorübergehend an. Sie ist vor allem auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld zurückzuführen.

Die DBAG ist aus unserer Sicht – gerade mit den in den letzten 5 Quartalen seit dem Beginn des Geschäftsjahres 2023/2024 umgesetzten strategischen Weichenstellungen und ihrer komfortablen Liquiditätsausstattung – gut aufgestellt, um Chancen, die sich im Zuge einer möglichen besseren Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Umfeldes als derzeit absehbar ergeben, konsequent zu ergreifen. Diese sollten dann mittelfristig zu weiteren Wertsteigerungen führen.

Besonders hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang unser konstant hoher Deal Flow und unser noch einmal gestärktes Deal Sourcing, das sich im Rumpfgeschäftsjahr 2024 auch in einer verbesserten Risikoeinschätzung hinsichtlich des ausreichenden Zugangs zu neuen und attraktiven Beteiligungs-/Finanzierungsmöglichkeiten niedergeschlagen hat.

Wie bereits ausgeführt, unterliegt die Geschäftsentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG grundsätzlich den gleichen Steuerungskennzahlen wie die des DBAG-Konzerns. Daher gelten die vorstehenden Ausführungen sowohl für den DBAG-Konzern als auch für die Deutsche Beteiligungs AG.

Frankfurt am Main, 27. Februar 2025

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

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich am 31. Dezember 2024 auf 66.733.328,76 Euro. Es ist eingeteilt in 18.804.992 auf den Namen lautende nennbetragslose Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von gerundet je 3,55 Euro je Aktie. Es gibt nur eine Aktiengattung. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Gemäß § 67 Abs. 2 AktG bestehen im Verhältnis zur Gesellschaft Rechte und Pflichten aus Aktien nur für und gegen den im Aktienregister Eingetragenen. Jede Stückaktie gewährt eine Stimme. Aus eigenen Aktien stehen der Gesellschaft keine Rechte zu. Das Stimmrecht beginnt erst mit der vollständigen Leistung der Einlage. Die mit den Aktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Im Juni 2024 wurde nach § 33 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zuletzt eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 28,61 Prozent der Stimmrechte gemeldet. Zwischen der DBAG und dieser Gesellschaft besteht seit März 2013 ein Entherrschungsvertrag. Der Vertrag verlängert sich automatisch jeweils bis zum Ende der folgenden ordentlichen Hauptversammlung, wenn er nicht zuvor fristgerecht gekündigt wird. In dem Vertrag verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, bei Beschlussfassungen über die Wahl und die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern die Stimmrechte aus den der Rossmann-Gruppe insgesamt jetzt und in Zukunft gehörenden Aktien an der DBAG nur in einem Umfang von bis zu 45 Prozent der stimmberechtigten Präsenz einer Hauptversammlung auszuüben. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

Gemäß der Satzung der DBAG besteht der Vorstand aus mindestens 2 Personen. Für deren Bestellung ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen der Mitglieder des Aufsichtsrats erforderlich. Im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden (§ 11 Abs. 4 der Satzung). Der Aufsichtsrat kann alle oder einzelne Vorstandsmitglieder allgemein oder für einzelne Fälle von den Beschränkungen des

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

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

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 21. Februar 2029 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 2024). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in den im Ermächtigungsbeschluss genannten Fällen auszuschließen. Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Februar 2028 eigene Aktien im Umfang von bis zu 10 Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals von 66.733.328,76 Euro oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Der Vorstand hat am 22. Februar 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms beschlossen. Das Gesamtvolumen des Aktienrückkaufprogramms betrug bis zu 20 Millionen Euro. Im Berichtszeitraum hat die DBAG 151.572 Stückaktien

erworben. Zum Stichtag befanden sich 646.267 (Vorjahr: 494.695) Stückaktien im eigenen Bestand.

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

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

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Die Mitglieder des Vorstands haben kein Sonderrecht auf Kündigung ihres Dienstvertrags, falls in der Deutschen Beteiligungs AG ein Kontrollwechsel stattfindet. Für diesen Fall stehen ihnen auch keine Abfindungen auf Basis von Entschädigungsvereinbarungen zu.

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

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und § 315d HGB steht auf unserer Website in der Rubrik „Investor Relations“ unter „Corporate Governance“ (www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/erklaerung-zur-unternehmensfuehrung) dauerhaft zur Verfügung. Sie enthält die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG, die Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Angaben zu Zielgrößen für den Anteil weiblicher Mitglieder im Aufsichtsrat, im Vorstand und in der Führungsebene unterhalb des Vorstands.

Konzernabschluss

Angemessene Liquidität, hohe Eigenkapitalausstattung, diversifizierte Refinanzierungsquellen – das sind wesentliche Elemente unserer Unternehmenssteuerung.

Melanie Wiese, Finanzvorstand



66**Konzern-Gesamtergebnisrechnung****67****Konzern-Kapitalflussrechnung****68****Konzernbilanz****69****Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung****70****Konzernanhang****70****Allgemeine Angaben**

- 70 Geschäftstätigkeit des Konzerns
- 70 Grundlagen des Konzernabschlusses
- 71 Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften
- 73 Konsolidierungskreis und Anteile an anderen Unternehmen
- 77 Konsolidierungsmethoden
- 78 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
- 83 Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden
- 84 Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

85**Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz****100****Sonstige Angaben**

- 100 Finanzrisiken und Risikomanagement
- 102 Finanzinstrumente
- 108 Kapitalmanagement
- 109 Ergebnis je Aktie nach IAS 33
- 110 Angaben zur Segmentberichterstattung
- 112 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex
- 112 Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen
- 116 Ereignisse nach dem Stichtag
- 117 Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft
- 118 Organe der Gesellschaft
- 119 Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024

in Tsd. €	Konzernanhang	1.10.2024 bis 31.12.2024	1.10.2023 bis 30.9.2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	9	-34.403	61.138
Erträge aus dem Fondsgeschäft	10	13.717	47.543
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft		-20.686	108.681
Personalaufwand	11	-8.315	-31.617
Sonstige betriebliche Erträge	12	4.198	4.893
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	-9.142	-26.792
Zinsertrag		67	144
Zinsaufwand	14	-2.321	-5.342
Übrige Ergebnisbestandteile		-15.512	-58.714
Ergebnis vor Steuern		-36.198	49.966
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	15	971	-2.449
Ergebnis nach Steuern		-35.226	47.518
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	24	-1	-4
Konzernergebnis		-35.227	47.514
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	15, 28	171	-518
Sonstiges Ergebnis		171	-518
Konzern-Gesamtergebnis		-35.056	46.996
Ergebnis je Aktie in € (unverwässert) ¹	36	-1,93	2,55
Ergebnis je Aktie in € (verwässert) ²	36	-1,93	2,50

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 das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024

Mittelzufluss (+) / Mittelabfluss (-)	Konzernanhang	1.10.2024 bis 31.12.2024	1.10.2023 bis 30.9.2024
in Tsd. €			
Konzernergebnis		-35.227	47.514
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	9, 16, 17, 20, 21	36.933	-52.432
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	22	1.110	-1.507
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	18, 19, 22	-3.901	8.478
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	28	-330	-914
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	22	-2.141	2.673
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	29	-5.243	-3.662
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	22, 24, 25, 26, 27, 30	-11.666	12.895
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit		-20.465	13.045
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	9, 17	56.542	117.619
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	9, 17	-22.262	-103.020
Einzahlungen aus Abgängen von Sonstigen Finanzinstrumenten	9, 21	0	19.020
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	9, 21	-27.744	-4.910
Cashflow aus Investments		6.536	28.708
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere	20	-50.000	-126.400
Einzahlungen für Investitionen in Wertpapiere	20	73.000	0
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	16	-151	-714
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises		0	-6.042
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		29.386	-104.448
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	23	0	392
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	23	-3.794	-12.922
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	23	0	-18.803
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	25, 32	0	210.000
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	25, 32	-6.500	-81.750
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	27, 32	-395	-1.565
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		-10.689	95.352
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-1.769	3.948
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	32	23.966	20.018
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode		22.197	23.966

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2024

in Tsd. €	Konzernanhang	31.12.2024	30.9.2024
Aktiva			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	16	51.212	52.104
Sachanlagen	16	12.769	13.288
Finanzanlagen	17	608.510	678.728
Sonstige Vermögenswerte	18	980	854
Aktive latente Steuern	22	331	343
Summe langfristige Vermögenswerte		673.801	745.316
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	19	7.093	8.469
Wertpapiere	20	103.967	126.400
Sonstige Finanzinstrumente	21	31.624	3.880
Ertragsteuerforderungen	22	1.538	2.648
Flüssige Mittel		22.197	23.966
Sonstige Vermögenswerte	18	8.052	3.006
Summe kurzfristige Vermögenswerte		174.473	168.370
Summe Aktiva		848.274	913.687

in Tsd. €	Konzernanhang	31.12.2024	30.9.2024
Passiva			
Eigenkapital			
	23		
Gezeichnetes Kapital		64.439	64.978
Kapitalrücklage		254.747	256.843
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-1.603	-1.774
Konzernbilanzgewinn		332.119	368.314
Summe Eigenkapital		649.702	688.361
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	24	63	62
Kreditverbindlichkeiten	25	118.544	126.155
Leasingverbindlichkeiten	27	10.944	11.329
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	26	34.917	33.810
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	28	3.443	3.773
Sonstige Rückstellungen	29	511	473
Passive latente Steuern	22	12.954	13.278
Summe langfristiges Fremdkapital		181.376	188.880
Kurzfristiges Fremdkapital			
Leasingverbindlichkeiten	27	1.503	1.519
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	26	533	852
Sonstige Verbindlichkeiten	30	1.350	12.841
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	22	2.072	4.214
Sonstige Rückstellungen	29	11.738	17.019
Summe kurzfristiges Fremdkapital		17.196	36.445
Summe Fremdkapital		198.572	225.326
Summe Passiva		848.274	913.687

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024

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

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

in Tsd. €	Konzern-anhang	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
						Änderungen von Rechnungs-legungs-methoden	Gewinne/Verluste aus Ver-sorgungsplänen ¹	Konzernbilanz-ge-winn	Eigen-kapital
1.10.2023	23	66.725	260.019	403	16.129	-109	-17.678	343.891	669.379
Konzernergebnis								47.514	47.514
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen							-518		-518
Konzern-Gesamtergebnis							-518	47.514	46.996
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)								-18.803	-18.803
Erwerb eigener Aktien		-1.748	-6.785					-4.291	-12.824
Sonstiges			3.610						3.610
30.9.2024	23	64.978	256.843	403	16.129	-109	-18.196	368.314	688.361

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

Konzernanhang

Allgemeine Angaben

1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

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

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

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

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

2. Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der DBAG zum 31. Dezember 2024 (Ende des am 1. Oktober 2024 begonnenen Rumpfgeschäftsjahres) steht im Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet werden die Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC).

Zusätzlich werden die ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

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

Die Gesellschaft hatte bisher ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr, das vom 1. Oktober eines Jahres bis zum 30. September des Folgejahres lief. Zur Angleichung des Geschäftsjahres an die verbreitete Marktpraxis und die Rechnungslegungsperioden der Fonds sowie der Portfoliounternehmen hat die ordentliche Hauptversammlung am 22. Februar 2024 beschlossen, das Geschäftsjahr der DBAG ab dem 1. Januar 2025 auf das Kalenderjahr umzustellen. Für den Zeitraum vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 wurde ein Rumpfgeschäftsjahr (Rumpfgeschäftsjahr 2024 bzw. „RGJ 2024“) gebildet.

Im vorliegenden Konzernabschluss wird als Berichtszeitraum das Rumpfgeschäftsjahr 2024 mit einem Zeitraum von 3 Monaten dargestellt; das Geschäftsjahr 2023/2024 als Vergleichszeitraum umfasst hingegen einen Zeitraum von 12 Monaten. Aufgrund der unterschiedlichen Zeiträume der Berichts- und des Vergleichszeitraums sind die dargestellten Beträge nicht vollständig vergleichbar.

Neben der DBAG haben 7 weitere in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 gebildet. Die übrigen 8 einbezogenen Unternehmen haben für Zwecke der Konzernberichterstattung der DBAG einen Zwischenabschluss für den genannten Zeitraum aufgestellt. Ab dem Jahr 2025 entspricht das Geschäftsjahr bei der DBAG und 14 weiteren einbezogenen Unternehmen dem Kalenderjahr; bei einem einbezogenen Unternehmen endet es abweichend vom Kalenderjahr auf den 30. September.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewendet, es sei denn, die IFRS machen Änderungen erforderlich (siehe Tz. 3) oder die Änderungen führen zu zuverlässigeren und relevanteren Informationen.

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

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

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

Der Konzernabschluss wird unter Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt.

Der Vorstand der DBAG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 27. Februar 2025 aufgestellt. Der Konzernabschluss wird dem Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 5. März 2025 zur Billigung vorgelegt.

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

Allgemeine Angaben

3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften**Erstmals im Berichtszeitraum anzuwendende Standards und Änderungen von Standards**

Im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2024 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
Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“	20.12.2023	1.1.2024	Klassifizierung von Schulden als kurz- oder langfristig	keine
	20.12.2023	1.1.2024	Klassifizierung von Schulden mit Nebenbedingungen	keine
Änderungen an IAS 7 „Kapitalflussrechnungen“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“	16.5.2024	1.1.2024	Angabe zu Finanzierungsvereinbarungen mit Lieferanten	keine
Änderungen an IFRS 16 „Leasingverhältnisse“	21.11.2023	1.1.2024	Folgebewertung von Sale-and-Leaseback-Transaktionen beim Verkäufer/Leasingnehmer	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 bzw. nach dem Erstanwendungszeitpunkt beginnt.

Standards und Änderungen von Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderungen an IAS 21 „Auswirkungen von Währungsumrechnungen“	13.11.2024	1.1.2025	Wechselkursbestimmung bei langfristig fehlender Umtauschbarkeit	keine
Änderung an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“	steht aus	n.a.	Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten bei Begleichung über elektronisches Zahlungssystem in bar	derzeit in Analyse
	steht aus	n.a.	Abbildung von Verträgen über den Kauf und die Abnahme von Strom aus erneuerbaren Energien	keine
Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes oder ein Gemeinschaftsunternehmen	keine
IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Optionale Erleichterung für IFRS-Erstanwender	nicht relevant
IFRS 18 „Darstellung und Anhangangaben in Abschlüssen“	steht aus	n.a.	- Erweiterung der Gewinn- und Verlustrechnung um neue Zwischensummen; spezielle Vorschriften für Unternehmen, die im Rahmen ihrer Hauptgeschäftstätigkeit investieren/Finanzierungen anbieten - Informationen über durch das Management definierte Leistungskennzahlen und entsprechende Überleitungsrechnung	derzeit in Analyse
IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“	steht aus	n.a.	Angabevorschriften, die anstelle der Angabevorschriften in anderen IFRS-Rechnungslegungsstandards angewendet werden dürfen	keine
Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2024 bis 2026“	steht aus	n.a.	- 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

4. Konsolidierungskreis und Anteile an anderen Unternehmen**4.1 Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10**

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

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

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

4.2 Vollkonsolidierte Tochterunternehmen

Als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 konsolidiert die DBAG nur solche Tochterunternehmen, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Investmentgesellschaft tätig sind. In den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2024 werden die folgenden Tochterunternehmen einbezogen:

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

¹ Sofern nichts anderes angegeben, entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil; es handelt sich um eine effektive Quote.

² Stimmrechtsanteil von 0,00 %.

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

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

Zum Stichtag wird die DBAG Investor Relations GmbH & Co. KG erstmals konsolidiert; im Vorjahr wurde sie wegen untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht konsolidiert.

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

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

Allgemeine Angaben

Die Kontrolle über die DBG Fund VII GP S.à r.l. erlangt die DBAG über die vollkonsolidierte AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, die sämtliche Kapitalanteile an der Gesellschaft hält. Die Kontrolle über ELF Capital erlangt die DBAG über die vollkonsolidierte DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG, die 51 Prozent der Kapitalanteile der Gesellschaft hält. Der DBAG stehen alle Gewinne der DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG zu.

4.3 Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

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

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

Langfristige Beteiligungen, die die DBAG unabhängig von den Fonds tätigt, geht sie über eine eigene Gesellschaft ein („Bilanz-Investitionsvehikel“). Jedes Bilanz-Investitionsvehikel dient allein dem Zweck, eine Langfristige Beteiligung der DBAG zu halten, es erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen.

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

Bevor die Co-Investments an der Seite der Fonds eingeführt wurden, investierte die DBAG über die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH

(DBG) in einzelne Portfoliounternehmen und in Auslandsfonds. Die DBAG erfüllt die Kriterien einer Investmentgesellschaft; die DBAG erwartet keine weiteren Ausschüttungen aus der Gesellschaft.

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

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

¹ Sofern nichts anderes angegeben, entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil.

² Die DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG umfasst drei aufeinanderfolgende Investitionsperioden des DBAG ECF: DBAG ECF I, DBAG ECF II und DBAG ECF III, die als gesonderte Buchungskreise geführt werden.

Grundlage für die Investitionen der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investitionsvereinbarungen mit den Fonds. Für die DBAG ergibt sich aus diesen Vereinbarungen die vertragliche Verpflichtung, Finanzmittel für Investitionen und Kosten in einer für den jeweiligen Fonds festen Quote bereitzustellen; sie kann sich von dieser vertraglichen Verpflichtung einseitig lösen (sogenanntes Opt-out-Recht), verliere dann aber für die restliche Laufzeit eines Fonds die Möglichkeit, an der Seite des betreffenden Fonds zu investieren. Um ihre Mittel rentabel investieren zu können und zugleich die eigenen

Allgemeine Angaben

Interessen mit denen der Fondsinvestoren in Übereinstimmung zu bringen, hat die DBAG nicht die Absicht, dieses Opt-out-Recht auszuüben. Grundlage für die Investitionen der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund ist die Investitionsvereinbarung der DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG mit der DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG.

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

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

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

in Tsd. €			
Name	Kapital-zusage	Kumulierte Kapital-abrufe 30.9.2024	Abrufbare Kapital-zusagen 30.9.2024
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	100.000	15.442	84.558
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	94.320	99.352	14.559
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	34.751	25.742	15.959
DBAG Expansion Capital Funds Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	43.302	43.300	6.346
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	97.059	55.979	44.504
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	103.950	103.805	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	148.890	4.060
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	181.221	33.221
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	17.012	958
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	210.000	135.659	126.466
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	45.000	17.481	27.519
	1.061.382	843.883	358.150

Die abrufbaren Kapitalzusagen werden gemäß den Bestimmungen der Fonds-Gesellschaftsverträge ermittelt. Bei den DBAG-Fonds umfassen diese die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie die abrufbaren Ausschüttungen. Gemäß den Vertragsbedingungen der DBAG-Fonds ist es zulässig, Ausschüttungen im Umfang von bis zu 20 Prozent¹ der ursprünglichen Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen abzurufen. Damit können für einen einzelnen Fonds kumulierte Kapitalabrufe von maximal 120 Prozent erreicht werden. Zum Stichtag sind bei allen Co-Investitionsvehikeln abrufbare Ausschüttungen in den abrufbaren Kapitalzusagen enthalten.

Bei den ELF-Fonds umfassen die abrufbaren Kapitalzusagen die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie abgerufene und inzwischen zurückgezahlte Kapitalzusagen. Gemäß den Vertragsbedingungen der ELF-Fonds ist es zulässig, abgerufene und bereits zurückgezahlte

¹ Im DBAG ECF I sind von den Ausschüttungen nach dem 30. April 2020 bis zu 10 Prozent der relevanten Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen abrufbar.

Allgemeine Angaben

Kapitalzusagen erneut zu investieren, solange sich der jeweilige Fonds in der Investitionsphase befindet. Damit können für einen einzelnen Fonds die kumulierten Kapitalabrufe die Kapitalzusagen deutlich übersteigen.

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

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

in Tsd. €		
2023/2024		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	0	15.442
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	3.895	3.971
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	4.056	1.587
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	5.003	26.961
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	13.283	0
DBAG Fund VII Konzern SCSp	7.063	11.341
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	1.129	1.179
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	52.125	16.262
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	0	570
	86.554	77.313

Das Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF I tätigte Nachfolgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounternehmen.

Die Auszahlungen des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF III gehen auf die Ausschüttung nach dem Abgang der Anteile an einem Portfoliounternehmen zurück.

Die Auszahlungen des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF IV gehen auf die Veränderung der Investitionsquoten nach dem finalen Zeichnungsschluss des Fonds am 15. November 2024 zurück. Durch den Einstieg neuer Fondsinvestoren hat sich die Investitionsquote des Co-Investitionsvehikels insgesamt vermindert; die Anschaffungskosten der abgegebenen Anteile wurden dem Co-Investitionsvehikel entsprechend erstattet. Des Weiteren tätigte das Vehikel Nachfolgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounternehmen.

Die Auszahlungen der Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund VIII gehen auf die Dividendenausschüttung eines Portfoliounternehmens zurück.

Der im Berichtszeitraum aufgelegte DBAG Solvares Continuation Fund vollzog die Beteiligung an Solvares.

4.4 Anteile an Portfoliounternehmen

Die DBAG ist an einem Portfoliounternehmen direkt beteiligt:

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

¹ Stimmrechtsanteil von 0,00 %.

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

4.5 Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Folgende Tochterunternehmen werden nicht in den Konzernabschluss einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹
DBAG Bilanzinvest Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG ELF Advisor Holding Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund LP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	20,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
ELF Capital Inc.	Toronto, Kanada	10,20
ELF Capital Solutions Management S.à.r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20
ELF European Lending Management I S.à.r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20
ELF European Lending Management II S.à.r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	81,00
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	100,00

¹ Sofern nichts anderes angegeben entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil.

Diese Tochterunternehmen erbringen keine anlagebezogenen Dienstleistungen und werden deshalb nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Die DBAG Investor Relations GmbH & Co. KG wird zum Stichtag erstmals konsolidiert; im Vorjahr wurde sie wegen untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht konsolidiert.

Die DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG ist das Investitionsvehikel der Fondsinvestoren in den DBAG Solvares Continuation Fund. Mit der Annahme der Kapitalzusagen der Fondsinvestoren durch den Fondsmanager hat die DBAG die Kontrolle über die Gesellschaft verloren. Über die DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG hält sie nur noch 13,39 Prozent an der Gesellschaft.

Allgemeine Angaben

4.6 Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen

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

Die nachfolgenden von der DBAG im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften sind die Investitionsvehikel für die deutschen und internationalen Investoren der Fonds. Aus Sicht des DBAG-Konzerns handelt es sich um sogenannte strukturierte Unternehmen, die zum 31. Dezember 2024 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wurden:

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

1 Sofern nichts anderes angegeben entspricht dieser dem Stimmrechtsanteil.

Auch gegenüber den nachfolgenden aufgelisteten strukturierten Unternehmen hat die DBAG weder vertragliche oder wirtschaftliche Verpflichtungen noch hat sie an diese Gesellschaften finanzielle Mittel oder Vermögenswerte zu übertragen. Wirtschaftliche Risiken bestehen ausschließlich aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit für die Fonds: Konzernunternehmen erhalten aufgrund vertraglicher Vereinbarungen Vergütungen für die an die Fonds erbrachten Dienstleistungen (siehe dazu Tz. 4.2 sowie Tz. 39).

Die Verlustrisiken aus diesen strukturierten Unternehmen resultieren im Wesentlichen aus Forderungen auf Zahlung der vertraglichen

Verwaltungs- beziehungsweise Beratungsvergütung. Diese Vergütung wird nach Einforderung binnen 30 Tagen (DBAG-Fonds) beziehungsweise 5 Tagen (ELF-Fonds) fällig.

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	101	0
DBAG Expansion Capital Fund IV SCSp	1.833	2.062
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	2	0
DBAG Fund VII SCSp	21	30
DBAG Fund VII B SCSp	0	11
DBAG Fund VIII A (Guernsey) L.P.	9	0
DBAG Fund VIII B (Guernsey) L.P.	14	0
DBAG Fund VIII Feeder GmbH & Co. KG	20	20
ELF European Lending Fund I SCSp SICAV-RAIF	0	134
	2.000	2.257

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

4.7 Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB

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

5. Konsolidierungsmethoden

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, in dem die DBAG beherrschenden Einfluss über das jeweilige Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit dem anteiligen neu bewerteten Eigenkapital der Tochterunternehmen verrechnet. Die Vermögenswerte und Schulden der Tochterunternehmen werden dabei mit ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Verbleibende positive Unterschiedsbeträge werden als

Allgemeine Angaben

Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Ein negativer, nach erneuter Überprüfung der in der Erwerbsbilanz angesetzten Buchwerte verbleibender Unterschiedsbetrag wird erfolgswirksam erfasst.

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

6. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

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

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

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden einheitlich für alle Finanzinstrumente zum Erfüllungstag bilanziert.

Finanzielle Vermögenswerte

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

Die folgenden drei Kategorien sind für finanzielle Vermögenswerte vorgesehen:

- › „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“,

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

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

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

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

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert

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

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

Sämtliche Investitionen werden – unabhängig davon, ob sie direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden – im

Zugangzeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen vom internen Bewertungsausschuss der DBAG zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, ein Mitarbeiter des Finanzbereichs und die Investmentcontroller an.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der Fassung vom Dezember 2022, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEV Guidelines, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG erfordert. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden, es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für Private-Capital-Investments.

Allgemeine Grundsätze für die Zeitwertermittlung

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

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

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

Allgemeine Angaben

und Schätzungen basieren auf den jeweils aktuellen Informationen und Entwicklungen sowie seinen Erfahrungswerten und werden ohne Willkür stetig angewendet.

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

Zeitwert im Zugangszeitpunkt

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert den Anschaffungskosten. Anschaffungsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu den Anschaffungsnebenkosten gehören an Vermittler, Berater (beispielsweise Rechts- oder Unternehmensberater), Makler und Händler gezahlte Vergütungen, an Aufsichtsbehörden und Wertpapierbörsen zu entrichtende Abgaben sowie für die Transaktion anfallende Steuern und Gebühren.

Zeitwerthierarchie bei der Folgebewertung

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

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

Bei nicht börsennotierten Unternehmen kommt gegebenenfalls die Bewertung auf Basis eines unterzeichneten Kaufvertrags oder eines verbindlichen Kaufangebots in Betracht, wenn der Vollzug des Kaufvertrags hinreichend sicher ist oder das Kaufangebot mit hinreichender Sicherheit realisiert werden kann. Gegebenenfalls können nicht börsennotierte Unternehmen auch auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich stattgefundener Transaktionen am Markt bewertet werden.

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

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

Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3

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

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

Ausgewählte Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zum Fonds

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

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

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

Die Bezugsgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltig erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risiken bereinigt. Darüber hinaus werden auf die verwendeten Bezugsgrößen Zu- oder Abschläge vorgenommen, wenn aktuelle Informationen vorliegen, die in den Finanzdaten noch nicht berücksichtigt sind.

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

Allgemeine Angaben

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

Beim DCF-Verfahren wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. 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 widerzuspiegeln. 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 Diskontierungssatz für das Fremdkapital entspricht dem Refinanzierungssatz des jeweils zu bewertenden Portfoliounternehmens. Die nach dem DCF-Verfahren ermittelten Zeitwerte werden alle zwei Jahre mittels einer Multiplikator-Bewertung auf ihre Marktgängigkeit hin überprüft.

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

Ertragsrealisation

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

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

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

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

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

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

Die Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die Fonds bemessen sich mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder

Allgemeine Angaben

investierte Kapital eines Fonds. Mit Erbringung der Dienstleistung erlangen die Fondsinvestoren beziehungsweise die beratenen Fondsmanager die Verfügungsmacht über die Dienstleistungen und ziehen den Nutzen daraus. Der Ertrag wird entsprechend realisiert. Vertraglich ist eine halbjährliche oder vierteljährliche Abrechnung vereinbart. Das Zahlungsziel beträgt 30 Tage (DBAG-Fonds) beziehungsweise 5 Tage (ELF-Fonds).

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

Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird bei Zugang des Vermögenswertes und zu jedem folgenden Bilanzstichtag eine Risikovorsorge für potenzielle künftige Wertminderungen gebildet. Die Risikovorsorge wird bei der DBAG auf Basis eines parameterbasierten Ansatzes ermittelt. Sofern nicht genügend parameterbezogene Informationen vorliegen, erfolgt die Ermittlung einzelfallbezogen zahlungsstrombasiert. Wegen der vergleichsweise geringen Bedeutung von Wertminderungen im aktuellen Bestand der DBAG wird an geeigneter Stelle auf Vereinfachungen zurückgegriffen.

Immaterielle Vermögenswerte

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

Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungs- beziehungsweise Herstellungskosten. Bis auf den Geschäfts- oder Firmenwert und etwaige noch nicht nutzungsbereite immaterielle Vermögenswerte haben die immateriellen Vermögenswerte eine bestimmbare Nutzungsdauer von zwischen zwei und zwölf Jahren und werden planmäßig abgeschrieben. Die

planmäßige Abschreibung erfolgt linear über die jeweilige Nutzungsdauer. Der Geschäfts- oder Firmenwert und etwaige noch nicht nutzungsbereite immaterielle Vermögenswerte werden mindestens einmal im Jahr einem Werthaltigkeitstest unterzogen.

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird dabei derjenigen zahlungsmittelgenerierenden Einheit (Cash Generating Unit, CGU) zugeordnet, innerhalb derer der sich durch den zugrunde liegenden Unternehmenszusammenschluss geschaffene Mehrwert künftig materialisieren wird. Im Fall des beim DBAG-Konzern bilanzierten Geschäfts- oder Firmenwerts ist das die ELF Capital.

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

Der Nutzungswert wird mittels eines Ertragswertverfahrens als Barwert der künftigen Ergebnisse und somit auf Basis nicht beobachtbarer Inputfaktoren ermittelt (Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie des IFRS 13), welche aus einer detaillierten dreijährigen Mittelfristplanung und deren Fortschreibung für nachfolgende Jahre abgeleitet werden. Die Planung basiert sowohl auf Erfahrungen (u.a. aus dem bisherigen Fortschritt des Fundraisings) als auch auf Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Marktentwicklung. Die wesentlichen volkswirtschaftlichen Rahmendaten wie das Wachstum von Löhnen und Gehältern sowie sonstigen Kosten, die der Planung zugrunde liegen, werden aus internen und externen Markterwartungen abgeleitet. Darüber hinaus werden gesonderte Annahmen zu marktspezifischen Entwicklungen verarbeitet wie erwartete Änderungen im Wettbewerbsumfeld. Das spezifische Wachstum innerhalb des Zeitraums, für den eine detaillierte Planung zugrunde gelegt wird, ist aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet; über

diesen Zeitraum hinaus wird keine Wachstumsrate angenommen, da das Wachstumspotenzial von ELF Capital mit dem Ende des Detailplanungszeitraums als ausgeschöpft unterstellt wird. Die erwarteten Ergebnisse werden mit dem risikoadäquaten Zinssatz unter Berücksichtigung des risikolosen Zinssatzes und einer Marktrisikoprämie gemäß Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) abgezinst. Die Kapitalstruktur wird berücksichtigt, indem die Kapitalkosten als gewichteter Durchschnitt der Eigen- und Fremdkapitalkosten berechnet werden.

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

Wegen der untergeordneten Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wird beim Werthaltigkeitstest der noch nicht nutzungsbereiten immateriellen Vermögenswerte an geeigneter Stelle auf Vereinfachungen zurückgegriffen. Eine Wertaufholung nach vorheriger Wertminderung wird auch bei Wegfall der Wertminderungsgründe nicht vorgenommen.

Sachanlagen

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

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

Forderungen

Die Forderungen beinhalten Forderungen gegen konzerninterne Investmentgesellschaften und Forderungen gegen Fonds. Sie werden zu

Allgemeine Angaben

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

Sonstige Finanzinstrumente

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

Ertragsteuerforderungen

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

Flüssige Mittel

Bei den flüssigen Mitteln handelt es sich um Kassenbestand und Bankguthaben. Diese werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Abbildung erfolgt analog zu den Forderungen.

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen sonstige Forderungen und im Voraus bezahlte Kosten. Außerdem enthalten sie den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme der im Voraus bezahlten Kosten, der Umsatzsteuer und des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich um

finanzielle Vermögenswerte. Diese werden analog zu den Forderungen abgebildet.

Latente Steuern

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

Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

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

Kreditverbindlichkeiten

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

Die Wandelanleihe ist mit einer Wandlungsoption ausgestattet, die den Inhaber dazu berechtigt, zu jedem Zeitpunkt vor Fälligkeit der Anleihe im Tausch gegen Verzicht auf seine Anleiheforderung Aktien der DBAG

zu beziehen. Die DBAG hat den Bruttoemissionserlös der Wandelanleihe entsprechend in eine Eigen- und eine Fremdkapitalkomponente aufgeteilt. Die Erstbewertung der enthaltenen Fremdkapitalkomponente ergab sich aus der Diskontierung der Zahlungsreihe der Anleiheverbindlichkeit (Zinsen und Tilgung) mit dem äquivalenten Kupon einer Anleihe ohne Wandlungsrecht unter Berücksichtigung anteiliger Emissionskosten. Ihre Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Die Eigenkapitalkomponente wurde in der Kapitalrücklage erfasst.

Leasingverbindlichkeiten und Nutzungsrechte

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

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

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

Bei Leasingverhältnissen, bei denen der zugrunde liegende Vermögenswert von geringem Wert ist, verzichtet die DBAG auf den Ansatz eines Nutzungsrechts bzw. einer Leasingverbindlichkeit. Stattdessen werden

Allgemeine Angaben

die Leasingzahlungen unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit und variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile. Diese wurden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert angesetzt, welcher dem Erwartungswert des Auszahlungsbetrags entspricht. Die Folgebewertung ist erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Der beizulegende Zeitwert wird anhand einer Ertragswertmethode ermittelt.

Sonstige Verbindlichkeiten

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

Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Die DBAG hat Pensionsverpflichtungen aus einem früheren Versorgungsplan. Die Anwendung des Plans hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich nach dem zugrunde liegenden Plan, der Höhe des Gehalts und der Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter.

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

Die Pensionsverpflichtungen aus dem leistungsorientierten Plan („Defined Benefit Obligation“) werden nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) bewertet. Bei diesem Verfahren werden die künftigen Verpflichtungen auf Grundlage der bis zum Bilanzstichtag anteilig erworbenen Leistungsansprüche bewertet. Sie zeigen den Teil der Leistungsverpflichtungen,

der bis zum Bilanzstichtag erfolgswirksam erfasst wurde. Die Bewertung berücksichtigt Annahmen über die zukünftige Entwicklung bestimmter versicherungsmathematischer Parameter, zum Beispiel die Lebenserwartung der Anwärter und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten sowie den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Das Planvermögen wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

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

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

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

Sonstige Rückstellungen

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

einem Jahr werden mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

Sonstiges Ergebnis

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

Währungsumrechnung

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

7. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

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

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

Eine weitere Ermessensentscheidung, die die Beträge im Konzernabschluss wesentlich beeinflusst, ist die Entscheidung, den Erwerb von ELF

Allgemeine Angaben

Capital als antizipativen Erwerb abzubilden; der Buchwert der ausgewiesenen Kundenbeziehungen und des Geschäfts- oder Firmenwerts ist ebenfalls ermessensbehaftet.

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

8. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

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

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass zum nachfolgenden Stichtag eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir unter anderem anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von drei 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 unter anderem eine Einschätzungen des Reifegrads eines Portfoliounternehmens erfordern; siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“ und Tz. 34.1).

Aufgrund geänderter Marktverhältnisse hat sich unsere Einschätzung des Multiplikators bei einem Portfoliounternehmen geändert. Der Effekt aus dieser Veränderung auf das Konzern-Gesamtergebnis und das Konzerneigenkapital beträgt -10.147 Tausend Euro.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

9. Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-34.243	60.602
Anteile an Portfoliounternehmen	-356	-15
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	196	551
	-34.403	61.138

Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 4.3), über die die DBAG ihre Investitionen eingeht, und zwar sowohl ihre Co-Investments an der Seite von DBAG-Fonds, ihre Investitionen in den DBAG Solvares Continuation Fund und ihre Langfristigen Beteiligungen als auch ihre Investitionen in den ELF-Fonds. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Brutto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen und Private-Debt-Investments in Höhe von -56.102 Tausend Euro (Vorjahr: -14.027 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teilveräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 21.860 Tausend Euro (Vorjahr: 74.631 Tausend Euro) enthalten. Die Brutto-Veränderung wird erhöht um die Verminderung des rechnerischen Carried Interest (siehe Tz. 6) in Höhe von 4.979 Tausend Euro (Vorjahr: vermindert durch die Erhöhung in Höhe 5.938 Tausend Euro).

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounternehmen betreffen eine Beteiligung, die vor dem Auflegen des DBAG ECF eingegangen wurde (siehe Tz. 4.4). 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.

10. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
DBAG ECF	144	966
DBAG ECF IV	2.755	4.060
DBAG Fund VI	0	1.569
DBAG Fund VII	4.350	17.092
DBAG Fund VIII	4.850	19.164
DBAG Solvares Continuation Fund	93	0
ELF-Fonds	619	2.082
Sonstiges	906	2.610
	13.717	47.543

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

Beim DBAG ECF werden Erträge aus dem DBAG ECF II und dem DBAG ECF III erzielt. Beim DBAG ECF I endete der Anspruch auf Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütung im Juni 2023.

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

Beim DBAG Fund VI endete der Anspruch auf Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütung im Februar 2024. Die Erträge aus dem DBAG Fund VII werden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt. Die Erträge aus dem Hauptfonds des DBAG Fund VIII werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet, die Erträge aus dem Top-Up Fund auf Basis des investierten Kapitals.

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

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

Unter „Sonstiges“ werden insbesondere Erträge aus Geschäftsführungs- oder investmentbezogenen Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften in Höhe von 825 Tausend Euro (Vorjahr: 2.454 Tausend Euro) dargestellt.

11. Personalaufwand

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Löhne und Gehälter		
Fixum und Zulagen	4.832	19.143
Variable Vergütung	2.841	10.271
	7.674	29.414
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	641	2.203
davon Altersversorgung	122	522
	8.315	31.617

Die variable Vergütung betrifft Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der DBAG.

Das System der variablen Vergütung von führenden Mitgliedern des Investment Advisory Teams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere an der Entwicklung des Portfolios, am Eingehen neuer Beteiligungen und an dem Erfolg von Veräußerungen. Führende Mitglieder des Investment Advisory Teams und der Corporate Functions können weiterhin eine erfolgsabhängige Tantieme im Zusammenhang mit Investitionen der DBAG aus der eigenen Bilanz erhalten. Für die übrigen Mitglieder des Investment Advisory Teams und die Mitarbeiter der Corporate Functions orientiert sich die variable Vergütung am Unternehmenserfolg und an der persönlichen Leistung.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

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

	31.12.2024	30.9.2024
Angestellte (Vollzeit)	97	98
Angestellte (Teilzeit)	14	15

Der Vorstand bestand am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 aus 3 (Vorjahr: 3) Mitgliedern.

Im Berichtszeitraum waren durchschnittlich 111 Angestellte (Vorjahr: 109) im DBAG-Konzern beschäftigt.

12. Sonstige betriebliche Erträge

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand	2.582	3.135
Erträge aus Wertpapieren	900	588
Erträge aus Auflösung von Rückstellungen	586	609
Sonstiges	130	561
	4.198	4.893

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

Die Erträge aus Wertpapieren umfassen realisierte Erträge und unrealisierte Kurssteigerungen.

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

13. Sonstige betriebliche Aufwendungen

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Weiterbelastbarer Beratungsaufwand	2.537	2.668
Sonstiger Beratungsaufwand	960	3.277
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	562	1.014
Beratungsaufwand Dealsourcing	135	613
Summe Beratungsaufwand	4.194	7.572
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	1.562	5.492
Fair-Value-Änderungen von sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten	788	2.960
Nicht abzugfähige Vorsteuer	388	1.708
Wartungs- und Lizenzkosten für Hard- und Software	367	1.152
Fremdpersonal und sonstige Personalkosten	358	1.319
Raumaufwendungen	236	881
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	202	1.480
Fund Investor Relations	198	848
Aufsichtsratsvergütung	130	509
Geschäftsbericht und Hauptversammlung	107	721
Sonstiges	612	2.150
	9.142	26.792

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

Der Posten „Sonstiger Beratungsaufwand“ umfasst im Wesentlichen projektbezogene Aufwendungen. Diese resultieren insbesondere aus Beratungsleistungen zur Implementierung der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und der sog. EU-Taxonomie sowie aus Beratungsleistungen für Weiterentwicklungen im Fondsgeschäft.

Die Fair-Value-Änderungen von sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit und eine variable nachträgliche Kaufpreiszahlung im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an ELF Capital.

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

14. Zinsaufwand

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Zinsaufwand Pensionsverpflichtung	201	1.116
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-180	-958
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	21	158
Wandelanleihe	1.593	1.515
Kreditlinien und Schuldscheindarlehen	580	3.123
Sonstige	127	546
	2.321	5.342

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

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

Die Zinsaufwendungen aus Kreditlinien und Schuldscheindarlehen betreffen die jährliche Bereitstellungsprovision für die Kreditlinie, die Zinsen für die begebenen Schuldscheindarlehen sowie die Zinsen für ein Darlehen (siehe Tz. 25).

Der Zinsaufwand aus Leasing beläuft sich auf 121 Tausend Euro (Vorjahr: 533 Tausend Euro) und wird unter dem Posten „Sonstige“ ausgewiesen.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
<i>Aufwand (+) / Ertrag (-)</i>		
Ertragsteuern für die aktuelle Periode	243	1.981
Ertragsteuern für die Vorjahre	-902	979
	-659	2.960
latente Steuern aus temporären Differenzen	-301	-2.180
latente Steuern aus Verlustvorträgen, Zinsvorträgen und Tax Credits	-11	1.669
	-312	-511
Tatsächlicher Steueraufwand/-ertrag	-971	2.449

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

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Ergebnis vor Steuern	-36.198	49.788
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften (in %)	31,925	31,925
Theoretischer Steueraufwand/-ertrag	-11.556	15.895
Veränderung des theoretischen Steueraufwands/-ertrags:		
Steuerfreies Bewertungs- und Abgangsergebnis	16.331	6.681
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-8.451	-20.772
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	42	142
Effekt aus der Nutzung von Verlustvorträgen	-683	-1.105
Auflösung von passiven latenten Steuern auf Bilanzposten	0	-214
Auflösung von latenten Steuern auf Verlustvorträgen und Bilanzposten	0	1.673
anrechenbare KapESt	-306	-189
Nicht angesetzte aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen und Verlustvorträge	4.388	563
Effekt aus Steuersatzunterschied	0	-730
Steuern im sonstigen Ergebnis	0	-578
Effekt aus Steuern betreffend Vorjahre	-902	1.142
Sonstige Effekte	165	-58
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-971	2.449
Steuerquote (in %)	2,68	4,92

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

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

16. Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen

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

in Tsd. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten					Abschreibungen				Buchwerte	
	1.10.2023	Zugänge	davon Änderungen im Konsolidierungskreis	Abgänge	30.9.2024	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	30.9.2024	30.9.2024	30.9.2023
Immaterielle Vermögenswerte	2.300	55.301	53.998	0	57.601	2.142	3.355	0	5.497	52.104	158
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0	8.002	0	0	8.002	0	0	0	0	8.002	0
davon Kundenbeziehungen	0	46.925	53.998	0	46.925	0	3.259	0	3.259	43.666	0
davon selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte	0	359	0	0	359	0	6	0	6	353	0
davon erworbene gewerbliche Schutzrechte	2.300	16	0	0	2.316	2.142	91	0	2.232	83	158
Sachanlagen	18.008	1.818	44	292	19.534	4.240	2.137	130	6.247	13.288	13.769
davon Nutzungsrechte	14.371	1.479	35	292	15.558	1.888	1.785	130	3.543	12.016	12.484
	20.308	57.119	54.042	292	77.135	6.381	5.492	130	11.744	65.392	13.926

Immaterielle Vermögenswerte

Der Geschäfts- oder Firmenwert und die Kundenbeziehungen sind der CGU ELF Capital zugeordnet. Für diese erfolgte im Rumpfgeschäftsjahr 2024 ein Impairmenttest, aus dem sich kein Wertminderungsbedarf ergab, da der Nutzungswert den Buchwert der CGU überstieg. Bei der ewigen Rente wurde ein Wachstum von 0 Prozent angenommen. Der Diskontierungssatz betrug zum 31. Dezember 2024 9,48 Prozent.

Eine relative Erhöhung des Diskontierungszinssatzes um 10 Prozent auf 10,43 Prozent oder eine Verminderung der angenommenen Beratungsvergütung um 10 Prozent würden zu keinem Wertminderungsbedarf führen.

Für die Kundenbeziehungen wurde eine Nutzungsdauer von 12 Jahren angenommen. Diese orientiert sich an der erwarteten maximalen

Laufzeit eines ELF-Fonds. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

Im Berichtszeitraum wurden Herstellungskosten für selbst geschaffene Software in Höhe von 126 Tausend Euro als geleistete Anzahlungen aktiviert (Vorjahr: 359 Tausend Euro, nutzungsbereite Software). Insgesamt belaufen sich die Herstellungskosten selbst geschaffener Software auf 486 Tausend Euro (Vorjahr: 359 Tausend Euro). Die Nutzungsdauer

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

dieser Software beträgt 5 Jahre. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

Sachanlagen

Die Buchwerte der Nutzungsrechte entfallen in Höhe von 11.477 Tausend Euro (Vorjahr: 11.875 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Von den Abschreibungen entfallen 397 Tausend Euro (Vorjahr: 1.612 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Die Abschreibungen sind ausschließlich planmäßig.

Die DBAG macht von dem Wahlrecht des IFRS 16 Gebrauch und verzichtet auf den Ansatz von Nutzungsrechten aus Leasingverhältnissen, bei denen der zugrunde liegende Vermögenswert nur von geringem Wert ist. Der Aufwand aus solchen Leasingverhältnissen betrug im Berichtszeitraum 13 Tausend Euro (Vorjahr: 50 Tausend Euro).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

17. Finanzanlagen

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	604.943	674.806
Anteile an Portfoliounternehmen	3.105	3.464
Sonstige Finanzanlagen	461	458
	608.510	678.728

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	674.806	22.262	36.022	-56.102	604.943
Anteile an Portfoliounternehmen	3.464	0	0	-358	3.105
Sonstige Finanzanlagen	458	0	0	3	461
	678.728	22.262	36.022	-56.458	608.510

in Tsd. €	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	631.733	108.474	51.374	-14.027	674.806
Anteile an Portfoliounternehmen	3.479	0	0	-15	3.464
Sonstige Finanzanlagen	192	364	108	10	458
	635.404	108.838	51.482	-14.032	678.728

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 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 zusammengefassten Lagebericht unter der Überschrift „Finanzanlagen“.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

18. Sonstige Vermögenswerte

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Mietkautionen	688	579
Umsatzsteuer	579	597
Körperschaftsteuerforderungen	666	666
Forderungen gegen Personal	730	720
Sonstige Forderungen	6.370	1.298
	9.033	3.860

Mietkautionen in Höhe von 688 Tausend Euro (Vorjahr: 579 Tausend Euro) und Forderungen gegen Personal in Höhe von 291 Tausend Euro (Vorjahr: 274 Tausend Euro) haben eine Laufzeit von über einem Jahr und werden unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die Körperschaftsteuerforderungen resultieren aus steuerlichen Verlustrückträgen von ELF Capital.

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie ein kurzfristiges Darlehen an das Investitionsvehikel, über das die Mitglieder des Investment Advisory Teams und andere Carry-berechtigte Mitarbeiter der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund investieren.

19. Forderungen

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Forderungen aus dem Fondsgeschäft	2.093	2.062
Forderungen aus weiterbelastbarem Aufwand	2.852	3.196
Forderungen gegen Fonds	4.945	5.258
Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel und sonstige Forderungen	1.325	2.308
Forderungen gegen Holdinggesellschaften	823	903
	7.093	8.469

Die Forderungen aus dem Fondsgeschäft bestehen im Rumpfgeschäftsjahr 2024 gegen DBAG ECF IV.

Die Forderungen aus weiterbelastbarem Aufwand bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG ECF IV und den DBAG Fund VIII. Sie betreffen Beratungsaufwendungen für nicht zustande gekommene Transaktionen.

Die Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel und sonstige Forderungen ergeben sich im Wesentlichen aus noch ausstehenden Ausschüttungen eines Portfoliounternehmens des DBAG ECF III.

20. Wertpapiere

Die Wertpapiere beinhalten Anteile an kurzfristig gehaltenen Geldmarktfonds in Höhe von 103.967 Tausend Euro (Vorjahr: 126.400 Tausend Euro).

21. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen. Zum Stichtag betreffen diese den DBAG Fund VII in Höhe von 7.164 Tausend Euro (Vorjahr: 3.629 Tausend Euro) und den DBAG Fund VIII in Höhe von 24.461 Tausend Euro (Vorjahr: 251 Tausend Euro).

22. Steuerforderungen und -verbindlichkeiten, aktive und passive latente Steuern

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2023
Steuerforderungen und aktive latente Steuern		
Aktive latente Steuern	331	343
Ertragsteuerforderungen	1.538	2.648
Steuerverbindlichkeiten und passive latente Steuern		
Passive latente Steuern	12.954	13.278
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	2.072	4.214

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

22.1 Latente Steuern

in Tsd. €	30.9.2024		1.10.2024 - 31.12.2024		31.12.2024		
	Aktive latente Steuer (+) / Passive latente Steuer (-) ¹	Steueraufwand / -ertrag	Veränderung der latenten Steuern im sonstigen Ergebnis	Veränderung aufgrund Des-/Investitionen	Summe (Aktive latente Steuer (+) / Passive latente Steuer (-))	Aktive latente Steuer (+)	Passive latente Steuer (-)
Langfristige Vermögenswerte							
Immaterielle Vermögenswerte	-14.053	318			-13.735		-13.735
Sachanlagen	-3.317	-1.431			-3.189	18	-3.207
Finanzanlagen	7.158	3			7.161	7.830	-669
Sonstige Vermögenswerte	-87	-5			-93		-93
Kurzfristige Vermögenswerte							
Sonstige Vermögenswerte	1.401	2.016			3.418	3.523	-106
Langfristiges Fremdkapital							
Kreditverbindlichkeiten > 1 Jahr	-1.652	70			-1.582		-1.582
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	-4.243	77	-55		-4.338		-4.338
Sonstige Verbindlichkeiten	3.132	-47			3.086	3.086	
Kurzfristiges Fremdkapital							
Sonstige Verbindlichkeiten	396	-82			314	429	-115
Sonstige Rückstellungen	327	19			347	435	-88
Verlustvorträge	13.010	1.339			14.349	14.349	
Summe vor Nichtansatz / Wertberichtigung	2.097	3.694	-55		5.737	29.671	-23.934
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen	2.685	2.055	-55		4.685	4.685	
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf Verlustvorträge	12.347	1.328			13.675	13.675	
Wertberichtigung aktiver latenter Steuern	15.032	3.383	-55		18.360	18.360	
Summe nach Nichtansatz / Wertberichtigung	-12.935	312	0		-12.623	11.311	-23.934
Saldierung						10.980	10.980
Summe nach Saldierung						331	-12.954

¹ Die Darstellung der vorstehenden Werte wurde gemäß IAS 1.41 im Vergleich zum Vorjahresbericht angepasst, um Transparenz, Vergleichbarkeit und Aussagekraft zu verbessern. Die Vorjahreswerte wurden an die neue Struktur angepasst, ohne dass sich die zugrunde liegenden finanziellen Informationen oder Bewertungsmethoden geändert haben.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

in Tsd. €	30.9.2023		1.10.2023 - 30.9.2024			30.09.2024	
	Aktive latente Steuer (+) / Passive latente Steuer (-) ¹	Steueraufwand / -ertrag	Veränderung der latenten Steuern im sonstigen Ergebnis	Veränderung aufgrund Des-/Investitionen	Summe (Aktive latente Steuer (+) / Passive latente Steuer (-))	Aktive latente Steuer (+)	Passive latente Steuer (-)
Langfristige Vermögenswerte							
Immaterielle Vermögenswerte		928		-14.981	-14.053		-14.053
Sachanlagen	-1.862	-1.431			-3.292	24	-3.317
Finanzanlagen	3.227	3.931			7.158	7.830	-672
Sonstige Vermögenswerte	-43	-33		-11	-87		-87
Kurzfristige Vermögenswerte							
Sonstige Vermögenswerte	24	1.718		-341	1.401	1.463	-62
Langfristiges Fremdkapital							
Kreditverbindlichkeiten > 1 Jahr		-1.652			-1.652		-1.652
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	-1.674	-2.434	433		-4.243		-4.243
Sonstige Verbindlichkeiten	1.821	1.311			3.132	3.132	
Kurzfristiges Fremdkapital							
Sonstige Verbindlichkeiten	156	240			396	511	-115
Sonstige Rückstellungen	97	230			327	427	-100
Verlustvorträge	14.097	-1.764		676	13.010	13.065	
Summe vor Nichtansatz / Wertberichtigung	15.266	1.044	433	-14.657	2.097	26.399	-24.302
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen	1.052	1.633			2.685	2.685	
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf Verlustvorträge	12.424	-77			12.347	12.347	
Wertberichtigung aktiver latenter Steuern	13.476	1.556			15.032	15.032	
Summe nach Nichtansatz / Wertberichtigung	1.790	511	433	-14.657	-12.935	11.367	-24.302
Saldierung						11.024	11.024
Summe nach Saldierung						343	-13.278

¹ Die Darstellung der vorstehenden Werte wurde gemäß IAS 1.41 im Vergleich zum Vorjahresbericht angepasst, um Transparenz, Vergleichbarkeit und Aussagekraft zu verbessern. Die Vorjahreswerte wurden an die neue Struktur angepasst, ohne dass sich die zugrunde liegenden finanziellen Informationen oder Bewertungsmethoden geändert haben.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

22.2 Abzugsfähige temporäre Differenzen und Verlustvorträge, für die in der Bilanz kein latenter Steueranspruch angesetzt wurde

in Tsd. €	31.12.2024		30.9.2024	
	Betrag	Datum des Verfalls	Betrag	Datum des Verfalls
Abzugsfähige temporäre Differenzen	4.685	n.a.	2.685	n.a.
Inländische Verlustvorträge				
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	75.102	n.a.	71.288	n.a.
Gewerbsteuerliche steuerliche Verlustvorträge	11.118	n.a.	6.965	n.a.

Im Berichtszeitraum bestehen temporären Differenzen in Höhe von 985 Tausend Euro (Vorjahr: 985 Tausend Euro) im Zusammenhang mit Anteilen an Tochterunternehmen, für die keine latenten Steuerschulden bilanziert wurden.

Nach Ansicht der DBAG liegen keine wesentlichen unsicheren Steuerpositionen im Sinne des IFRIC 23 vor und die DBAG ist der Auffassung, dass die gebildeten Steuerrückstellungen für die noch nicht abgeschlossenen Jahre unter Berücksichtigung aller verfügbaren Informationen, einschließlich der Interpretationen des Steuerrechts und der Erfahrungen, angemessen sind.

23. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2024 66.733.328,76 Euro (Vorjahr: 66.733.328,76 Euro) und ist in 18.804.992 auf den Namen lautende Stückaktien (Vorjahr: 18.804.992) eingeteilt. Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme. Aus eigenen Aktien steht der Gesellschaft kein Stimmrecht zu.

	RGJ 2024	2023/2024
Im Umlauf befindliche Aktien zu Beginn der Berichtsperiode	18.310.297	18.802.627
Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms erworbene Aktien	151.572	506.708
An Mitarbeiter veräußerte Aktien	0	14.378
Im Umlauf befindliche Aktien am Ende der Berichtsperiode	18.158.725	18.310.297
Eigene Anteile	646.267	494.695
Ausgegebene Aktien am Ende der Berichtsperiode	18.804.992	18.804.992

Im Berichtszeitraum hat die DBAG 151.572 (Vorjahr: 506.708) Stückaktien erworben (im Rahmen eines Aktienrückkaufprogramms). Zum Stichtag befanden sich 646.267 (Vorjahr: 494.695) Stückaktien im eigenen Bestand. Diese eigenen Aktien sind von dem Posten „Gezeichnetes Kapital“ abgesetzt. Der auf die eigenen Anteile entfallende Betrag des Grundkapitals beträgt 2.294.244,95 Euro (Vorjahr: 1.756.167,25 Euro). Dies entspricht einem Anteil am Grundkapital von 3,44 Prozent (Vorjahr: 2,63 Prozent).

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf (Regulierter Markt) zugelassen. Daneben sind die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin-Bremen, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 21. Februar 2029 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 2024). 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 28. Februar 2023 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Februar 2028 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals von 66.733.328,76 Euro oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Der Vorstand hat am 22. Februar 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms beschlossen. Das Gesamtvolumen des Aktienrückkaufprogramms beträgt bis zu 20 Millionen Euro und bis maximal 800.000 Stückaktien. Bis zum Stichtag wurden unter diesem Aktienrückkaufprogramm 658.280 Stückaktien für einen Gesamtbetrag von 16.716.992,17 Euro erworben.

Bedingtes Kapital

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

Der Vorstand hat am 28. Juni 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von 100 Mio. Euro beschlossen. Die Bedingte Kapital 2024/I wird für diese Wandelschuldverschreibung insoweit ausgenutzt, als

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

Wandlungsrechte auf Lieferung von Aktien ausgeübt werden und die Erfüllung nicht auf andere Weise erfolgt.

Kapitalrücklage

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	256.843	260.019
Veränderung	-2.096	-3.176
Stand am Ende der Berichtsperiode	254.747	256.843

Die Kapitalrücklage umfasst Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Die Kapitalrücklage wurde im Berichtszeitraum um 2.096.206,90 Euro vermindert (Rückkauf eigener Aktien).

Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- › die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,
- › Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- › die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus einem Versorgungsplan/Planvermögen (siehe Tz. 28) sowie
- › Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9.

Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2024 betrug 281.616.201,07 Euro. Der Vorstand fasste am 19. November 2024 den Beschluss, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2023/2024 vorzuschlagen.

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 31. Dezember 2024 beträgt 282.319.461,73 Euro. Der Vorstand fasste am 25. Februar 2025 den Beschluss, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 0,25 Euro je dividendenberechtigter Aktie für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 vorzuschlagen.

Damit wird der Hauptversammlung Dividenden in Gesamtsumme von 1,25 Euro je dividendenberechtigter Aktie vorgeschlagen. Der verbleibende Bilanzgewinn soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

24. Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	62	59
Ausschüttung	0	1
Ergebnisanteil	1	4
Stand am Ende der Berichtsperiode	63	62

Die Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter beinhalten Kapital- und Ergebnisanteile von konzernfremden Gesellschaftern. Sie betreffen die Gesellschaften AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, DBG Advising GmbH & Co. KG, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P, DBG Management GP (Guernsey) Ltd., DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG und European PE Opportunity Manager LP (siehe Tz. 4.2).

25. Kreditverbindlichkeiten

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Wandelanleihe	95.044	96.155
Schuldscheindarlehen	13.500	20.000
Darlehen	10.000	10.000
	118.544	126.155

Die Wandelanleihe wurde 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 hat sich der Saldo insgesamt vermindert. Im Berichtszeitraum wurde der Coupon in Höhe von 2.750 Tausend Euro gezahlt; gegenläufig hat sich der Buchwert infolge der Aufzinsung mit dem Effektivzinssatz erhöht. Die Aufzinsung mit dem Effektivzinssatz von 6,79 Prozent in Höhe von 1.593 Tausend Euro wird im Zinsaufwand erfasst. Die Wandelanleihe hat eine Laufzeit von 5,5 Jahren.

Die Schuldscheindarlehen haben Restlaufzeiten zwischen 3 und 7 Jahren. Das Darlehen hat eine Restlaufzeit von 7 Jahren.

26. Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen in Höhe von 340 Tausend Euro (Vorjahr: 340 Tausend Euro) eine feste nachträgliche Kaufpreiszahlung in Höhe von 32.840 Tausend Euro (Vorjahr: 32.083 Tausend Euro) eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit und in Höhe von 2.271 Tausend Euro (Vorjahr: 2.240 Tausend Euro) eine nachträgliche bedingte Kaufpreiszahlung für den Erwerb der restlichen Anteile von ELF Capital.

27. Leasingverhältnisse

Zum 31. Dezember 2024 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 11.610 Tausend Euro (Vorjahr: 12.016 Tausend Euro) (siehe Tz. 16).

Die korrespondierenden Verbindlichkeiten sind in Höhe von 10.944 Tausend Euro in den langfristigen Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr: 11.329 Tausend Euro) und in Höhe von 1.503 Tausend Euro in den kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr: 1.519 Tausend Euro) enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand (siehe Tz. 14).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

28. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Barwert der Pensionsverpflichtungen	27.810	28.114
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-24.368	-24.341
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	3.443	3.773

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Barwert der Pensionsverpflichtungen zu Beginn der Berichtsperiode	28.114	28.286
Zinsaufwand	201	1.116
Dienstzeitaufwand	27	148
Ausgezahlte Leistungen	-207	-1.161
Versicherungsmathematische Gewinne (-) / Verluste (+)	-324	-275
Barwert der Pensionsverpflichtungen am Ende der Berichtsperiode	27.810	28.114

Der versicherungsmathematische Gewinn in Höhe von 324 Tausend Euro (Vorjahr: Gewinn in Höhe von 275 Tausend Euro) ergibt sich als Saldo des Ertrags aus dem gestiegenen Rechnungszins in Höhe von 241 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust in Höhe von 3.055 Tausend Euro) und des Ertrags aus erfahrungsbedingten Veränderungen in Höhe von 83 Tausend Euro (Vorjahr: Ertrag in Höhe von 3.330 Tausend Euro).

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag wird mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens berechnet. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

	31.12.2024	30.9.2024
Rechnungszins (in %)	3,04	2,96
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend) (in %)	2,50	2,50
Rentendynamik (in %)	2,30	2,30
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Klaus Heubeck	2018G	2018G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung (in %)	2,30	2,30

Für die Berücksichtigung der Fluktuation wurden unternehmensspezifische alters- und geschlechtsabhängige Fluktuationswahrscheinlichkeiten angesetzt. Die Fluktuationswahrscheinlichkeit liegt in einer Bandbreite von 0,1000 bis 0,0050 für ein Alter zwischen 15 und 65 Jahren.

Der Rechnungszins basiert auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität ermittelt wird.

Die DBAG wendet die Richttafeln von Klaus Heubeck (RT 2018G) an.

Seit Oktober 2013 legt die DBAG modifizierte Sterbetafeln zugrunde, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen des DBAG-Konzerns Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger des DBAG-Konzerns eine um durchschnittlich 3 Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Am 31. Dezember 2024 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtungen bei 11 Jahren (Vorjahr: 11 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zu Beginn der Berichtsperiode	24.341	23.599
Erwartete Zinserträge	180	958
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-154	-216
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens am Ende der Berichtsperiode	24.368	24.341

Der Verlust von 154 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 216 Tausend Euro) resultiert aus dem Unterschied zwischen der tatsächlichen und der geplanten Rendite sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird.

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Dienstzeitaufwand	27	148
Zinsaufwand	201	1.116
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-180	-958
	48	306

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen.

Der Saldo aus Zinsaufwand und erwarteten Zinserträgen aus dem Planvermögen wird unter dem Posten „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Die im sonstigen Ergebnis erfassten „Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus „leistungsorientierten Versorgungsplänen“ haben sich im Rumpfgeschäftsjahr 2024 wie folgt entwickelt:

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zu Beginn der Berichtsperiode	-18.196	-18.256
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	154	216
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen	241	-3.055
Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	83	3.330
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) am Ende der Berichtsperiode	-18.026	-18.196

Die versicherungsmathematischen Verluste aus der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen waren im Vorjahr auf den gesunkenen Rechnungszins zurückzuführen. Die Gewinne aus der Neubewertung der Nettoschuld betrafen im Wesentlichen eine durch den Todesfall eines ehemaligen Vorstandsmitglieds bedingte Veränderung.

Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für die DBAG ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens.

Veränderungen des Barwertes der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem Zinsänderungsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach unserer Einschätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-1.510	-1.467
Verringerung um 50 bp	1.484	1.617
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-881	-769
Verringerung um 1 Jahr	643	778

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz der übrigen Parameter.

Das Planvermögen ist in einem Spezialfonds angelegt. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit der Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Vom beizulegenden Zeitwert des Planvermögens – es handelt sich um im aktiven Markt gelistetes Planvermögen – entfallen 69,1 Prozent auf Investitionen in Schuldinstrumente, 26,4 Prozent auf Investitionen in Rentenfonds sowie 3,9 Prozent auf Bankguthaben. Bei den Schuldinstrumenten handelt es sich um inländische Anleihen der öffentlichen Hand. 0,6 Prozent entfallen auf sonstige Komponenten.

Die Wertentwicklung des Spezialfonds unterliegt je nach Anlageklassen dem Zinsänderungsrisiko (verzinsliche Wertpapiere) oder dem Marktpreisrisiko (Aktien). Steigt (fällt) der Zinssatz für verzinsliche Wertpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens. Steigt (fällt) der Marktpreis für Aktien, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ist wie die verzinslichen Wertpapiere abhängig vom Zinsänderungsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsverpflichtungen.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und Konzernbilanz

29. Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen gliedern sich wie folgt:

in Tsd. €	1.10.2024	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	31.12.2024
Personalbereich	14.197	9.714	565	2.947	6.864
davon variable Vergütung	12.025	9.706	538	2.832	4.612
Beratungskosten und Abschluss- und Prüfungskosten	1.460	793	3	544	1.208
Ausstehende Rechnungen	1.127	660	17	2.630	3.080
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	320	53	0	80	347
Übriges	388	87	1	449	750
	17.492	11.307	586	6.650	12.249

Die variablen Vergütungen im Personalbereich betreffen erfolgsbezogene Vergütungen.

Zum 31. Dezember 2024 sind die Rückstellungen im Personalbereich in Höhe von 511 Tausend Euro (Vorjahr: 473 Tausend Euro) langfristige. Diese betreffen im Wesentlichen eine Altersteilzeitvereinbarung und Jubiläumsgeldverpflichtungen.

Die übrigen Rückstellungen haben eine Restlaufzeit, wie im Vorjahr, von bis zu einem Jahr.

30. Sonstige Verbindlichkeiten

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Verbindlichkeiten gegenüber Parallelfonds	6	7.075
Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln	26	3.696
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	368	1.228
Sonstige Verbindlichkeiten	950	842
	1.350	12.841

Der Saldo der Verbindlichkeiten gegenüber Parallelfonds und Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln war im Vorjahr erhöht, da die Verwaltungsvergütungen für den DBAG Fund VII und den DBAG

Fund VIII für das vierte Quartal des Kalenderjahres 2024 vorab bezahlt wurden. Im Rumpfgeschäftsjahr erfolgte ein Ausgleich zwischen den geleisteten Zahlungen und den in Rechnung gestellten Verwaltungsvergütungen.

Der Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen resultiert im Wesentlichen aus der Begleichung von Beratungskosten im Rumpfgeschäftsjahr 2024, die bis zum 30. September 2024 im Zusammenhang mit dem Erwerb eines Portfoliounternehmens entstanden waren.

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten für die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder, Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuern sowie Verbindlichkeiten in Zusammenhang mit dem Aktienrückkauf.

31. Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Das Treuhandvermögen betrug zum Bilanzstichtag 4 Tausend Euro (Vorjahr: 4 Tausend Euro). Es handelt sich um Guthaben auf Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen. Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung

32. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden Zahlungsströme erfasst, um Informationen über die Bewegung der Zahlungsmittel des Konzerns darzustellen. Die Zahlungsströme werden nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Für den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird die indirekte Darstellungsform angewandt.

Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil dies dem Geschäftsmodell der DBAG eher gerecht wird. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, wird die Zwischensumme „Cashflow aus Investments“ ausgewiesen.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt. Im Berichtszeitraum sind erhaltene Zinsen in Höhe von 500 Tausend Euro (Vorjahr: 691 Tausend Euro) sowie gezahlte Zinsen in Höhe von 3.032 Tausend Euro (Vorjahr: 2.658 Tausend Euro) berücksichtigt. Weiterhin beinhaltet dieser Posten gezahlte Steuern in Höhe von 1.098 Tausend Euro (Vorjahr: 1.640 Tausend Euro) sowie erhaltene Steuern in Höhe von 703 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

Im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit sind im Rumpfgeschäftsjahr 2024 Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien, Auszahlungen für die Rückführung des Schuldscheindarlehens sowie Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten enthalten.

in Tsd. €	1.10.2024	Cashflows	Sonstige Veränderungen	31.12.2024
Kreditverbindlichkeiten ¹	126.155	-9.250	1.639	118.544
Leasingverbindlichkeiten	12.848	-395	-6	12.447
	139.003	-9.645	1.633	130.991

¹ Der Cashflow umfasst Auszahlungen in Höhe von 6.500 Tausend Euro für das Schuldscheindarlehen sowie 2.750 Tausend Euro für die Zinszahlungen der Wandelanleihe.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und am Ende der Periode bestand im Wesentlichen aus Bankguthaben.

Sonstige Angaben

33. Finanzrisiken und Risikomanagement

Die DBAG unterliegt finanziellen Risiken, die insbesondere dazu führen können, dass die Vermögenswerte an Wert verlieren und/oder Gewinne sich mindern können. Eine Absicherung dieser Risiken findet bei der DBAG nicht statt. Im Folgenden werden die finanziellen Risiken sowie die Ziele und Verfahren des Risikomanagements beschrieben.

33.1 Marktrisiko

Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten oder die zukünftigen Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch steigende oder sinkende Marktpreise verändern. Beim Marktrisiko lassen sich Wechselkursrisiko, Zinsänderungsrisiko und sonstige Preisrisiken unterscheiden. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht bei Beteiligungen, die in britischem Pfund, Schweizer Franken oder US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückflüsse in Fremdwährung erfolgen werden. Dadurch, dass die zukünftigen Rückflüsse von Fremdwährungsrisiken betroffen sind, können sich auch die beizulegenden Zeitwerte der betreffenden Portfoliounternehmen ändern. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf deren Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung ab.

Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 187 Tausend Euro (Vorjahr: 244 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund, in Höhe von 44.135 Tausend Euro (Vorjahr: 39.816 Tausend Euro) einem Schweizer-Franken-Wechselkursrisiko und in Höhe von 55.117 Tausend Euro (Vorjahr: 56.372 Tausend Euro) einem US-Dollar-Wechselkursrisiko. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen beträgt 3.971 Tausend Euro (Vorjahr: -2.157 Tausend Euro).

Ein Anstieg bzw. Rückgang der Devisenkurse um 10 Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang bzw. Anstieg des

Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 9.944 Tausend Euro (Vorjahr: 9.643 Tausend Euro) bedeuten.

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Rückflüsse aus den Investments ungewiss ist. Mit Rückflüssen aus den in Fremdwährung eingegangenen Beteiligungen nimmt das Fremdwährungsrisiko ab.

Zinsänderungsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich einerseits auf die beizulegenden Zeitwerte der nach dem DCF-Verfahren bewerteten Investitionen und auf die Zinserträge aus der Anlage der Finanzmittel und andererseits auf den Zinsaufwand aus der Aufnahme von Fremdkapital und die beizulegenden Zeitwerte der variablen nachträglichen Kaufpreiszahlung und der bedingten Kaufpreisverbindlichkeit aus. Die Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

Die Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 75.318 Tausend Euro (Vorjahr: 70.041 Tausend Euro) einem Zinsänderungsrisiko. Davon entfallen 15.044 Tausend Euro (Vorjahr: 14.567 Tausend Euro) auf ein Private-Debt-Investment und 60.086 Tausend Euro (Vorjahr: 55.230 Tausend Euro) auf Portfoliounternehmen, die nach einem DCF-Verfahren bewertet werden oder bei denen der vereinbarte Veräußerungspreis bzw. die noch zu erwartenden Rückflüsse auf den Stichtag diskontiert werden. Die Finanzmittel belaufen sich auf 126.164 Tausend Euro (Vorjahr: 150.366 Tausend Euro). Die darin enthaltenen flüssigen Mittel sind kurzfristig angelegt; aus ihrer Anlage ergeben sich keine Zinserträge. Bei den in den Finanzmitteln enthaltenen Wertpapieren in Höhe von 103.967 Tausend Euro (Vorjahr: 126.400 Tausend Euro) handelt es sich um Anteile an Geldmarktfonds, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Die Kreditverbindlichkeiten sind in Höhe von 3.500 Tausend Euro (Vorjahr: 3.500 Tausend Euro) festverzinslich. In den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten sind im Wesentlichen eine variable nachträgliche Kaufpreiszahlung und eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit in Gesamthöhe

von 35.450 Tausend Euro (Vorjahr: 34.662 Tausend Euro) enthalten, die anhand einer Ertragswertmethode zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Bezogen auf die Finanzanlagen führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung bzw. Erhöhung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 3.727 Tausend Euro (Vorjahr: 134 Tausend Euro). Bei den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte zu einer Erhöhung bzw. Minderung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 1.034 Tausend Euro (Vorjahr: 1.034 Tausend Euro).

Die Höhe der Finanzmittel kann starken Schwankungen unterliegen und ist nicht sicher prognostizierbar; daher findet keine Absicherung statt. Die Finanzanlagen werden ebenfalls nicht abgesichert; das Zinsänderungsrisiko nimmt mit Rückflüssen aus dem jeweiligen Fonds ab. Die festverzinslichen Kreditverbindlichkeiten und sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten werden ebenfalls nicht abgesichert. Das Zinsänderungsrisiko nimmt im Zeitverlauf ab.

Sonstige Preisrisiken

Sonstige Preisrisiken ergeben sich vor allem aus der zukünftigen Bewertung der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften und Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert. Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einen Bezug zu den Finanzmärkten oder zu jenen Märkten haben, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungsmultiplikatoren, die Erfolgsgrößen und die Verschuldung der Portfoliounternehmen.

Die Private-Equity-Investments in den Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Das Bewertungsergebnis beträgt -56.458 Tausend Euro (Vorjahr: -14.032 Tausend Euro).

Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer

Sonstige Angaben

Veränderung des Multiplikators um +/- 10 Prozent würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung um bis zu +/- 38.464 Tausend Euro (Vorjahr: +/- 39.317 Tausend Euro) ergeben. Das entspricht einem Anteil von 6,0 Prozent (Vorjahr: 6,0 Prozent) am Konzerneigenkapital.

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält die DBAG zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams sind im Aufsichtsrat bzw. im Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

33.2 Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für die DBAG derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 22.197 Tausend Euro (Vorjahr: 23.966 Tausend Euro). Zusammen mit den Wertpapieren in Höhe von 103.967 Tausend Euro (Vorjahr: 126.400 Tausend Euro) und dem nicht gezogenen Teil aus zwei bestehenden Kreditlinien in einer Gesamthöhe von 126.660 Tausend Euro (Vorjahr: 120.160 Tausend Euro) betragen die verfügbaren Mittel der DBAG 252.824 Tausend Euro (Vorjahr: 270.526 Tausend Euro).

Die kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten, die kurzfristigen sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten und die kurzfristigen sonstigen Verbindlichkeiten betragen insgesamt 3.386 Tausend Euro (Vorjahr: 15.213 Tausend Euro). Die abrufbaren Kapitalzusagen der DBAG belaufen sich auf 330.910 Tausend Euro (Vorjahr: 358.150 Tausend Euro).

Die DBAG geht davon aus, dass sie den Unterschied zwischen kurzfristigen Verbindlichkeiten und verfügbaren liquiden Mitteln von 81.472 Tausend Euro (Vorjahr: 102.837 Tausend Euro) durch Mittelrückflüsse aus

der Veräußerung von Portfoliounternehmen und Rückflüsse aus den Private-Debt-Investments decken kann.

Die finanziellen Verbindlichkeiten und Leasingverbindlichkeiten (undiskontiert) haben folgende Fälligkeitsstruktur:

in Tsd. €	31.12.2024			
	Restlaufzeit			Summe
	≤ 1 Jahr	1-5 Jahre	≥ 5 Jahre	
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	0	0	63	63
Kreditverbindlichkeiten	7.066	37.650	122.144	166.860
Leasingverbindlichkeiten	1.991	7.425	4.975	14.391
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	2.180	45.581	0	47.761
Sonstige Verbindlichkeiten	1.350	0	0	1.350
	12.587	90.656	127.182	230.425

in Tsd. €	30.9.2024			
	Restlaufzeit			Summe
	≤ 1 Jahr	1-5 Jahre	≥ 5 Jahre	
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	0	0	62	62
Kreditverbindlichkeiten	7.015	43.581	116.609	167.205
Leasingverbindlichkeiten	1.996	7.666	5.594	15.256
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	1.212	46.550	0	47.762
Sonstige Verbindlichkeiten	12.841	0	0	12.841
	23.064	97.797	122.265	243.126

33.3 Ausfallrisiko

Ein Risiko für die DBAG kann sich auch daraus ergeben, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt und der DBAG dadurch finanzielle Verluste entstehen.

Bei den nachfolgenden Bilanzposten stellt der Buchwert das maximale Ausfallrisiko dar:

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Forderungen	7.093	8.469
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	3.880
Flüssige Mittel	22.197	23.966
Sonstige Vermögenswerte ¹	4.558	1.697
	65.472	38.012

¹ Ohne Abgrenzungen, Körperschaftsteuerrückforderung, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 4.475 Tsd. € (Vorjahr: 2.163 Tsd. €)

Die Risikovorsorge für die darin enthaltenen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerte betrug zum Stichtag 0 Tausend Euro (Vorjahr: 7 Tausend Euro).

Forderungen: Schuldner sind unsere Co-Investitionsvehikel und die Fonds. Die Zahlungsverpflichtungen können durch Kapitalabrufe bei der DBAG bzw. bei den Investoren befriedigt werden.

Sonstige Finanzinstrumente: Der Posten beinhaltet kurzfristige Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel. Die Mittel werden nach Ablauf der Laufzeit von bis zu 270 Tagen bei der DBAG abgerufen und die Ausleihungen werden zurückgezahlt.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel der DBAG sind Einlagen bei europäischen Kreditinstituten und in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

Sonstige Vermögenswerte: Die sonstigen Vermögenswerte betreffen insbesondere Mietkautionen, die vorwiegend bei europäischen Kreditinstituten angelegt und in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden sind.

Sonstige Angaben

34. Finanzinstrumente

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

Die Forderungen, die flüssigen Mittel und die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen Finanzinstrumente sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität

und sind ungesichert. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die Kreditverbindlichkeiten und die sonstigen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Kreditverbindlichkeiten betreffen Schuldscheindarlehen und eine Wandelanleihe. 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 Verminderung des Zinsniveaus, mithilfe dessen die Diskontierung erfolgt. Die sonstigen Verbindlichkeiten sind kurzfristig; wir gehen davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten enthalten eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit und variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile. Sie werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Buchwert und beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten

in Tsd. €	Buchwert 31.12.2024	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Buchwert 30.9.2024	Beizulegender Zeitwert 30.9.2024
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	608.510	608.510	678.728	678.728
Wertpapiere	103.967	103.967	126.400	126.400
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	31.624	3.880	3.880
	744.101	744.101	809.008	809.008
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Forderungen	7.093	7.093	8.469	8.469
Flüssige Mittel	22.197	22.197	23.966	23.966
Sonstige Vermögenswerte ¹	4.558	4.558	1.697	1.697
	33.848	33.848	34.132	34.132
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	63	63	62	62
Kreditverbindlichkeiten	118.544	119.483	126.155	128.185
Sonstige Verbindlichkeiten ²	830	830	12.614	12.614
	119.437	120.376	138.831	140.861
Finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	35.450	34.662	34.662
	35.450	35.450	34.662	34.662

¹ Ohne Abgrenzungen, Körperschaftsteuerrückforderung, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 4.475 Tsd. € (Vorjahr: 2.163 Tsd. €).

² Ohne Abgrenzungen, Verbindlichkeiten aus Steuern und Sonstige in Höhe von 520 Tsd. € (Vorjahr: 227 Tsd. €).

Sonstige Angaben

34.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

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

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

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

Stufe 3: Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter).

Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes beurteilt.

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

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	608.510	0	0	608.510
Wertpapiere	103.967	103.967	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	0	0	31.624
	744.101	103.967	0	640.134
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	0	0	35.450
	35.450	0	0	35.450

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2024	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	678.728	0	0	678.728
Wertpapiere	126.400	126.400	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	3.880	0	0	3.880
	809.008	126.400	0	682.608
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34.662	0	0	34.662
	34.662	0	0	34.662

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

Sonstige Angaben

Die finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3 sind den nachfolgenden Klassen zugeordnet; die finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 gelten in ihrer Gesamtheit als eine Klasse und werden nicht weiter untergliedert:

Klassenzuordnung der finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3

in Tsd. €	Konzerninterne Investment- gesellschaften	Portfolio- unternehmen	Sonstige	Summe
31.12.2024				
Finanzanlagen	604.943	3.105	461	608.510
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	0	0	31.624
	636.567	3.105	461	640.134
30.9.2024				
Finanzanlagen	674.806	3.464	458	678.728
Sonstige Finanzinstrumente	3.880	0	0	3.880
	678.685	3.464	458	682.608

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im Berichtsjahr bzw. im Vorjahr:

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3

in Tsd. €	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2024
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	678.685	50.006	36.022	-56.102	636.567
Portfoliounternehmen	3.464	0	0	-358	3.105
Sonstige	458	0	0	3	461
	682.608	50.006	36.022	-56.458	640.134
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34.662	0	0	788	35.450
	34.662	0	0	788	35.450

Sonstige Angaben

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3

in Tsd. €	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2024
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	649.722	113.384	70.393	-14.027	678.685
Portfoliounternehmen	3.479	0	0	-15	3.464
Sonstige	192	364	108	10	458
	653.393	113.748	70.502	-14.032	682.608
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0	31.702	0	2.960	34.662
	0	31.702	0	2.960	34.662

Die Wertänderungen der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte sind in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst. Die Wertänderungen der sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten.

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

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

Sonstige Angaben

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

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	604.943	Nettovermögenswert ¹	EBITDA-Marge	5 bis 47 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-0,3 bis 9,1
			z-Spread ³	8,1 %
Portfoliounternehmen	3.105	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 %
			Net Debt ² zu EBITDA	4,7
Sonstige	461	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	608.510			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
	35.450	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung	1,15 % bis 1,50 %

1 Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe Tz. 6). Sofern für die darin enthaltenen Investments das DCF-Verfahren zur Anwendung kommt, wird der z-Spread als nicht beobachtbarer Parameter verwendet (siehe Tz. 6).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens.

3 Der z-Spread erfasst das Kreditrisiko und wird bei Zugang eines Private-Debt-Investments ermittelt (siehe Tz. 6).

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2024	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	674.806	Nettovermögenswert ¹	EBITDA-Marge	5 bis 60 %
			Net Debt ² zu EBITDA	0 bis 11,1
			z-Spread ³	8,1 %
Portfoliounternehmen	3.464	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 %
			Net Debt ² zu EBITDA	4,6
Sonstige	458	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	678.728			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
	34.662	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung	1,15 % bis 1,50 %

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle.

Sonstige Angaben

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

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	604.943	EBITDA +/- 10 %	75.654
		Net Debt +/- 10 %	28.898
		z-Spread +/- 1 %	340
Portfoliounternehmen	3.105	EBITDA +/- 10 %	381
		Net Debt +/- 10 %	212
Sonstige	461	n.a.	n.a.
	608.510		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten			
	35.450	Verwaltungsvergütung +/- 5 %	321

1 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 30.9.2024	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	674.806	EBITDA +/- 10 %	90.003
		Net Debt +/- 10 %	34.619
		z-Spread +/- 1 %	360
Portfoliounternehmen	3.464	EBITDA +/- 10 %	428
		Net Debt +/- 10 %	239
Sonstige	458	n.a.	n.a.
	678.728		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten			
	34.662	Verwaltungsvergütung +/- 5 %	370

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Aktuell wird ein Portfoliounternehmen auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 10 Prozent ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 455 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

34.2 Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Das Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem

Abgang von Finanzinstrumenten, laufende Erträge sowie Wechselkursänderungen.

Sonstige Angaben

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden, enthalten:

Nettoergebnis aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-34.403	61.138
Sonstige betriebliche Erträge	900	588
	-33.503	61.726

34.3 Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten umfasst im Wesentlichen Zinserträge und Veränderungen der Risikovorsorge.

Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	7
Zinsertrag	36	97
	36	104

34.4 Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten umfasst Zinsaufwendungen aus Ziehungen der Kreditlinien, aus Schuldscheindarlehen und Darlehen und aus der Wandelanleihe.

Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Zinsaufwand	-2.173	-4.638
	-2.173	-4.638

34.5 Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden, enthalten:

Nettoergebnis aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

in Tsd. €	RGJ 2024	2023/2024
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-788	-2.960
	-788	-2.960

35. Kapitalmanagement

Die DBAG hat im Kapitalmanagement das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

in Tsd. €	31.12.2024	30.9.2024
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	63	62
Kreditverbindlichkeiten	118.544	126.155
Leasingverbindlichkeiten	12.447	12.848
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	34.662
Rückstellungen	15.692	21.265
Sonstiges Fremdkapital	16.376	30.333
	198.572	225.326
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	64.439	64.978
Rücklagen	253.144	255.069
Konzernbilanzgewinn	332.119	368.314
	649.702	688.361
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital (in %)	76,59	75,34

Sonstige Angaben

36. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	RGJ 2024	2023/2024
Konzernergebnis (in Tsd. €)	-35.227	47.514
Anpassung für Zinsaufwand Wandelanleihe (in Tsd. €)	1.593	1.515
Steuereffekte auf Anpassung für Zinsaufwand Wandelanleihe (in Tsd. €)	-508	-484
Verwässertes Konzernergebnis (in Tsd. €)	-34.143	48.546
Durchschnittliche Anzahl der Aktien, unverwässert	18.239.809	18.653.856
Effekt aus der potenziellen Wandlung der Wandelanleihe	3.247.000	764.188
Durchschnittliche Anzahl der Aktien, verwässert	21.486.809	19.418.044
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	-1,93	2,55
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	-1,93	2,50

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie basiert auf der Annahme, dass sämtliche Wandlungsrechte zum Emissionszeitpunkt bzw. zum Beginn des Berichtszeitraums ausgeübt werden, was zu einer Erhöhung der Aktienanzahl führt. Zugleich wird das Konzernergebnis um die aus der Wandelanleihe entstehende Nettoergebnisbelastung (Zinsaufwand nach Steuern) korrigiert. Die verwässernden potenziellen Aktien aus der Wandelanleihe werden nur dann berücksichtigt, wenn dieses nicht zu einer Erhöhung des Gewinns bzw. Reduzierung des Verlusts je Aktie führt. Im Rumpfgeschäftsjahr 2024 ergab sich kein Verwässerungseffekt aus den verwässernden potenziellen Aktien; das verwässerte Ergebnis je Aktie entspricht demnach dem unverwässerten Ergebnis je Aktie.

Sonstige Angaben

37. Angaben zur Segmentberichterstattung

Das Geschäftsmodell der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Private-Equity-Investments und Private-Debt-Investments (zusammen „Private-

Markets-Investments“) in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern. Die Investitionen werden sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds, Investor in dem DBAG Solvares Continuation Fund und in den ELF-Fonds als auch unabhängig von den Fonds (sog. „Langfristige Beteiligungen“) eingegangen.

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

Segmentberichterstattung vom 1.10.2024 bis 31.12.2024

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleitung/Sonstiges ¹	Konzern RGJ 2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	-34.403	0	0	-34.403
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	13.811	-94	13.717
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	-34.403	13.811	-94	-20.686
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-2.811	-8.735	-694	-12.239
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-37.213	5.076	-788	-32.925
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-2.268	-1.004	0	-3.273
Ergebnis vor Steuern	-39.482	4.072	-788	-36.198
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				971
Ergebnis nach Steuern				-35.226
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-1
Konzernergebnis				-35.227
Nettovermögenswert	649.702			

¹ Für das Segment Private-Markets-Investments wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG. In der Spalte ist auch der Aufwand für die strategische Weiterentwicklung der DBAG enthalten.

Sonstige Angaben

Segmentberichterstattung vom 1.10.2023 bis 30.9.2024				
in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleistung/Sonstiges ¹	Konzern 2023/2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	61.138	0	0	61.138
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	48.404	-861	47.543
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	61.138	48.404	-861	108.681
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-15.825	-32.236	-2.098	-50.160
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	45.312	16.168	-2.960	58.520
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-5.231	-3.322	0	-8.554
Ergebnis vor Steuern	40.081	12.846	-2.960	49.966
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-2.449
Ergebnis nach Steuern				47.518
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-4
Konzernergebnis				47.514
Nettovermögenswert	688.361			

¹ Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich insbesondere als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung an Unternehmen. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sogenanntes Management-Buy-out. Bei Wachstumsfinanzierungen gehen wir eine minderheitliche Beteiligung ein, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Seit November 2024 ist die DBAG in dem DBAG Solvares Continuation Fund investiert. Darüber hinaus investiert die DBAG unabhängig von den Fonds außerhalb von deren Anlagestrategien (Langfristige Beteiligungen) und bietet als Investor der ELF-Fonds Private-Debt-Lösungen an. Im Rahmen des Investmentgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis und laufende Erträge aus Finanzanlagen in Gesamthöhe von -34.403 Tausend Euro (Vorjahr: 61.138 Tausend Euro). Die Erträge aus dem Fondsgeschäft betragen im Rumpfgeschäftsjahr 2024 13.717 Tausend Euro (Vorjahr: 47.543 Tausend Euro).

Geografische Aktivitäten

Geografisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen und der Kreditnehmer ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum. Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien, einem der wichtigsten Industrieländer der Europäischen Union mit einem hohen Anteil von Unternehmen in Familienbesitz. In Ausnahmefällen investiert sie auch in Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt außerhalb des deutschsprachigen Raums und Italiens. Die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft entfallen in Höhe von -14.540 Tausend Euro (Vorjahr: 40.419 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region, in Höhe von -21.501 Tausend Euro (Vorjahr: 11.853 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz in Italien und in Höhe von 1.638 Tausend Euro (Vorjahr: 8.866 Tausend Euro) auf Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Abschnitt „Segment Private-Markets-Investments“ im zusammengefassten Lagebericht.

Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der Fonds. Es handelt sich um deutsche und internationale institutionelle Investoren, insbesondere Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwalter von Familienvermögen.

Die DBAG erzielt ihre Erträge aus dem Fondsgeschäft mit Investoren, von denen keiner mehr als 10 Prozent der Gesamterträge ausmacht.

Sonstige Angaben

38. Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der DBAG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der DBAG² zugänglich gemacht.

39. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 4.3) und die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insb. Holdinggesellschaften in den Fonds, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, ELF-Fonds, an denen sich die DBAG über die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG beteiligt, und DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG), die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 4.5) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Tz. 4.6).

Nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen. Das sind bei der DBAG die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

Sämtliche Forderungen - sowohl an nahestehende Unternehmen als auch an nahestehende Personen - sind unbesichert und haben vorwiegend eine geringe Restbindungsdauer. Die Zahlungsverpflichtungen der Fonds können durch Kapitalabrufe bei deren Investoren befriedigt werden. Die Zahlungsverpflichtungen der konzerninternen Investmentgesellschaften können durch Kapitalabrufe bei der DBAG befriedigt werden. Wir gehen von einem geringen Ausfallrisiko aus.

Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

Über vollkonsolidierte Tochterunternehmen erbringt die DBAG vermögensverwaltende Dienstleistungen für die DBAG-Fonds und die Co-Investitionsvehikel.

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

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

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

Die Vergütungen der vollkonsolidierten Gesellschaften aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 10) erfasst. Im Berichtszeitraum entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 4.774 Tausend Euro (Vorjahr: 9.663 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften, 8.760 Tausend Euro (Vorjahr: 37.623 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Investitionsvehikeln der Fondsinvestoren. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd in dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst.

Zum Stichtag bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen Fonds in Höhe von 2.093 Tausend Euro (Vorjahr: 2.062 Tausend Euro, siehe Tz. 19) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen die Co-Investitionsvehikel in Höhe von 1.325 Tausend Euro (Vorjahr: 2.308 Tausend Euro, siehe Tz. 19).

Beziehungen zu der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der DBG Advising GmbH & Co. KG

Die Anteile an der vollkonsolidierten DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden zu 20 Prozent von der DBAG selbst gehalten. Weitere 80 Prozent werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 279 Euro (Vorjahr: 1.130 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 3.125 Euro.

Die Anteile an der vollkonsolidierten DBG Advising GmbH & Co. KG werden zu 20 Prozent von der DBAG gehalten. 80 Prozent der Anteile werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 192 Euro (Vorjahr: 779 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG werden von ihr selbst

²<https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerungen>.

Sonstige Angaben

gehalten. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 3.125 Euro.

Beziehungen zu der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited

Die DBAG hält 20 Prozent der Anteile an der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG (Fund HoldCo). Weitere 80 Prozent werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 4.853 Euro (Vorjahr: 950 Euro). Die Komplementärin der Fund HoldCo erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 1.250 Euro. Der restliche Bilanzgewinn steht der DBAG zu.

Die Fund HoldCo ist Komplementärin der vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und European Private Equity Opportunity Manager LP. Im Berichtszeitraum wurden ihr hieraus insgesamt 65 Euro (Vorjahr: 842 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 258 Euro (Vorjahr: 1.426 Euro) ausgezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden indirekt die Anteile an den Tochterunternehmen der Fund HoldCo, der DBG ECF IV GP S.à r.l. und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited zu 20 Prozent von der DBAG gehalten. Darüber hinaus werden indirekt die Anteile an der ELF Capital Solutions Management S.à r.l., der ELF European Lending Management I S.à r.l. und der ELF European Lending Management II S.à r.l. zu 20 Prozent gehalten. Die DBG Fund LP (Guernsey) Limited ist die Gründungskommanditistin der vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und European PE Opportunity Manager LP. Im Berichtszeitraum wurden ihr hieraus insgesamt 65 Euro (Vorjahr: 842 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 258 Euro (Vorjahr: 1.426 Euro) ausgezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden die Anteile an der DBG Management GP (Guernsey) Ltd. zu weiteren 17 Prozent

indirekt gehalten. Im Berichtszeitraum erfolgte wie im Vorjahr keine Ausschüttung.

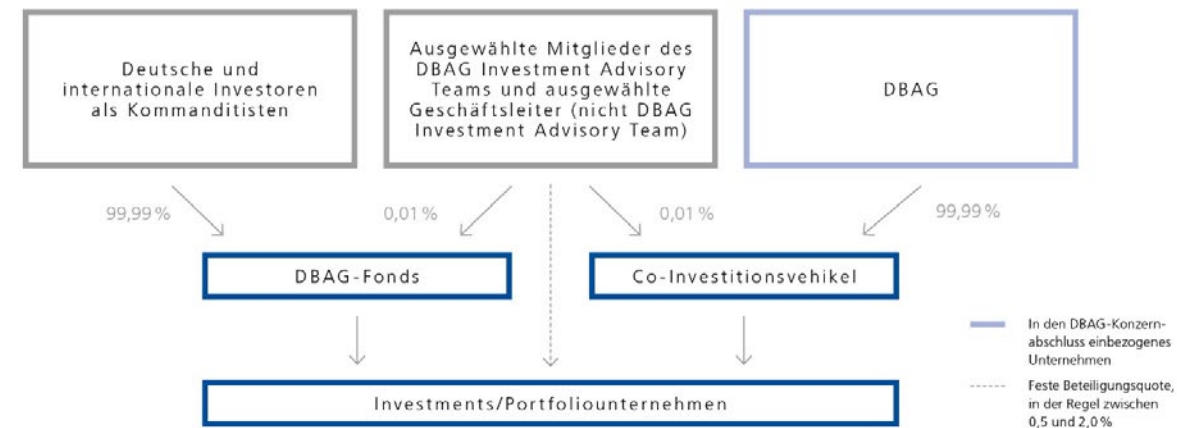
Beziehungen zu den konzerninternen Investmentgesellschaften

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese Darlehen werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 21); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betragen 196 Tausend Euro (Vorjahr: 538 Tausend Euro) und werden in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst (siehe Tz. 9). Zum Stichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln in Höhe von 26 Tausend Euro (Vorjahr: 3.696 Tausend Euro).

Seit Auflegen des DBAG Fund VI sieht die Investmentstruktur eines DBAG-Fonds³ stark vereinfacht wie folgt aus:

Übersicht Investmentstruktur

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



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 sogenannten Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“).

Der Carried Interest von maximal 20 Prozent⁴ wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent⁵ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die wirtschaftlichen Kernpunkte

³ Ausgenommen DBAG Solvares Continuation Fund, bei dem das Investitionsvehikel der DBAG in den Fonds investiert.

⁴ 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.

⁵ 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.

Sonstige Angaben

entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

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

jeweilige Carried-Interest-Modell gefördert. So sind auch Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams in den ELF-Fonds investiert.

Die Vorstandsmitglieder, die dem DBAG Investment Advisory Team angehören, und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigen im Berichtszeitraum bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den Fonds:

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.10.2024 - 31.12.2024				
DBAG ECF IV	83	24	367	240
DBAG Fund VI	0	0	113	38
DBAG Fund VII	214	55	190	49
DBAG Fund VIII	708	324	1.499	701
DBAG Solvares Continuation Fund	2.414	295	0	0
ELF-Fonds	15	15	0	0
Summe RGJ 2024	3.434	713	2.169	1.028

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.10.2023 - 30.9.2024				
DBAG ECF I	14	1	0	0
DBAG ECF II	14	2	0	0
DBAG ECF III	51	6	64	3
DBAG ECF IV	3.015	873	0	0
DBAG Fund VI	0	0	373	125
DBAG Fund VII	163	43	0	0
DBAG Fund VIII	41	17	38	18
ELF-Fonds	15	15	0	0
Summe 2023/2024	3.313	957	475	146

Sonstige Angaben

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

in Tsd. €	1.10.2024 ¹		Minderung durch Auszahlung ¹		Zuführung (+) / Auflösung (-) ¹		31.12.2024	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	5	1	0	0	-5	-1	0	0
DBAG ECF I	7.203	521	-4	0	-4.054	-293	3.145	228
DBAG ECF II	12.781	1.542	0	0	-1.083	-130	11.698	1.412
DBAG ECF III	11.450	1.309	-11.396	-1.302	-51	-6	3	1
DBAG Fund VII	7.438	2.191	0	0	-797	-235	6.641	1.956
DBAG Fund VIII	36.593	13.524	0	0	-3.494	-1.292	33.099	12.232
	75.470	19.088	-11.400	-1.302	-9.484	-1.957	54.586	15.829

¹ Die Carried-Interest-Ansprüche zum Berichtszeitraumbeginn und -ende beziehen sich auf die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie des Vorstands zum jeweiligen Stichtag. Zuführungen und Auflösungen können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und des Vorstands sowie – beim davon-Vermerk bezüglich des Vorstands – den unterjährigen Eintritt von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in den Vorstand begründet sein.

in Tsd. €	1.10.2023		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2024	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	36	22	0	0	-31	-21	5	1
DBAG ECF I	13.988	2.605	-47	-3	-6.738	-2.081	7.203	521
DBAG ECF II	8.550	2.006	0	0	4.231	-464	12.781	1.542
DBAG ECF III	16.781	3.702	0	0	-5.331	-2.393	11.450	1.309
DBAG Fund VII	8.170	3.433	0	0	-732	-1.242	7.438	2.191
DBAG Fund VIII	0	0	0	0	36.593	13.524	36.593	13.524
	47.525	11.768	-47	-3	27.992	7.323	75.470	19.088

Sonstige Angaben

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den konzerninternen Investmentgesellschaften zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fondsportfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“). Im Berichtszeitraum sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V, DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG ECF III und DBAG Fund VII (Top-up Fund) und DBAG Fund VIII (Hauptfonds und Top-up Fund) durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 24.784 Tausend Euro (Vorjahr: 36.281 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 14.598 Tausend Euro (Vorjahr: 21.628 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen.

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

Vergütungen im Rahmen von Anstellungs- bzw. Dienstverträgen

Die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder betragen im Berichtszeitraum 638 Tausend Euro (Vorjahr: 3.087 Tausend Euro). Darin enthalten sind noch nicht ausgezahlte kurzfristig fällige Leistungen von 116 Tausend Euro (Vorjahr: 1.360 Tausend Euro) und langfristig fällige Leistungen von 117 Tausend Euro (Vorjahr: 118 Tausend Euro). Die noch nicht ausgezahlten kurzfristig fälligen Leistungen und die langfristig fälligen Leistungen enthalten auch zurückgestellte Beträge für variable Vergütungskomponenten; die tatsächlichen Auszahlungsbeträge können hiervon abweichen. Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen zum Stichtag 931 Tausend Euro (Vorjahr: 938 Tausend Euro) auf Vorstandsmitglieder. Es liegen wie im Vorjahr keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder der Geschäftsleitung betragen im Berichtszeitraum 3.473 Tausend Euro (Vorjahr: 12.955 Tausend Euro). Darin enthalten sind noch nicht ausgezahlte kurzfristig fällige Leistungen von 1.803 Tausend Euro (Vorjahr: 5.721 Tausend Euro), langfristig fällige

Leistungen von 822 Tausend Euro (Vorjahr: 437 Tausend Euro), laufender Dienstzeitaufwand von 61 Tausend Euro (Vorjahr: 63 Tausend Euro) und Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses von 0 Tausend Euro (Vorjahr: 612 Tausend Euro). Die noch nicht ausgezahlten kurzfristig fälligen Leistungen und die langfristig fälligen Leistungen enthalten auch zurückgestellte Beträge für variable Vergütungskomponenten; die tatsächlichen Auszahlungsbeträge können hiervon abweichen. Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen zum Stichtag 2.333 Tausend Euro (Vorjahr: 2.293 Tausend Euro) auf Mitglieder der Geschäftsleitung. Es liegen wie im Vorjahr keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats betragen im Berichtszeitraum 124 Tausend Euro (Vorjahr: 488 Tausend Euro).

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen wurden im Berichtszeitraum Gesamtbezüge in Höhe von 179 Tausend Euro (Vorjahr: 951 Tausend Euro) gezahlt. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ehemaliger Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen beträgt zum Stichtag 16.014 Tausend Euro (Vorjahr: 16.318 Tausend Euro).

Sonstige Geschäfte mit dem Management in Schlüsselpositionen

Mitglieder der Geschäftsleitung erwarben 0 (Vorjahr: 3.200) Aktien der DBAG zu Vorzugskonditionen. Der geldwerte Vorteil hieraus betrug 0 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro); er wurde im Personalaufwand erfasst.

Die DBAG hat Kredite an Mitglieder der Geschäftsleitung in Höhe von 701 Tausend Euro (Vorjahr: 701 Tausend Euro) zu marktüblichen Konditionen gewährt. Die Zinserträge betragen im Berichtszeitraum 12 Tausend Euro (Vorjahr: 21 Tausend Euro).

Die DBAG hat ein kurzfristiges Darlehen in Höhe von 2.700 Tausend Euro an das Investitionsvehikel, über das das Investments Advisory Team und weitere Mitarbeiter der DBAG in den DBAG Solvares Continuation Fund

investieren, vergeben. Die Zinserträge betragen im Berichtszeitraum 14 Tausend Euro.

Es wurden keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährt. Die DBAG ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

40. Ereignisse nach dem Stichtag

Das am 5. März 2024 gestartete Aktienrückkaufprogramm wurde mit dem 18. Februar 2025 planmäßig abgeschlossen. Im Rahmen des Programms wurden 788.300 Stückaktien erworben; zum Aufstellungszeitpunkt befinden sich hieraus 776.287 Stückaktien im eigenen Bestand.

Am 20. Februar 2025 kündigte die DBAG die Durchführung eines erneuten Aktienrückkaufprogramms an. Das Gesamtvolumen des nun beschlossenen erneuten Aktienrückkaufprogramms beträgt bis zu 20 Millionen Euro (ohne Erwerbsnebenkosten); es sollen unter diesem Aktienrückkaufprogramm jedoch maximal 800.000 Aktien erworben werden, was einem Anteil von ca. 4,25 Prozent des Grundkapitals der DBAG zum 20. Februar 2025 entspricht. Der Rückkauf soll über einen Zeitraum von bis zu einem Jahr durchgeführt werden.

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres vereinbarte die DBAG ein Investment von 15.120 Tausend Euro in eine Holdinggesellschaft im DBAG ECF II. Das Investment erfolgt in Form von Vorzugskapital. Der Vollzug dieser Beteiligung wird nach dem Aufstellungszeitpunkt erwartet.

Sonstige Angaben

41. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für die BDO als Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt auf:

in Tsd. €	RGJ 2024		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen	362	32	394
Andere Bestätigungsleistungen	15	0	15
Sonstige Leistungen	0	0	0
	377	32	409

in Tsd. €	2023/2024		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen	354	45	400
Andere Bestätigungsleistungen	50	20	70
Sonstige Leistungen	10	0	10
	414	65	480

Von dem Gesamtbetrag der Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen entfallen 0 Tausend Euro (Vorjahr: 26 Tausend Euro) auf Mehraufwand für die Konzernabschlussprüfung des Vorjahres.

Andere Bestätigungsleistungen betreffen im Wesentlichen Bestätigungen von Finanzkennzahlen aus Kreditverträgen und die Prüfung des Vergütungsberichts.

Sonstige Angaben

42. Organe der Gesellschaft**Aufsichtsrat****Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)***Düsseldorf*

Berater bei Egon Zehnder und Rechtsanwalt, Düsseldorf

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Dr. Jörg Wulfken (stellvertretender Vorsitzender)*Bremen*

Rechtsanwalt und Partner bei Figura Müffelmann & Partner Rechtsanwälte, Bremen

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Vorsitzender des Aufsichtsrats der Georgian Credit, Tiflis, Georgien

Prof. Dr. Kai C. Andrejewski*Pullach i. Isartal*

Senior Partner bei der Agora Strategy Group AG, München

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Mitglied des Aufsichtsrats der SEEHG Securing Energy for Europe Holding GmbH, Berlin
- › Mitglied des Aufsichtsrats der innoscripta AG, München

Axel Holtrup*London, Vereinigtes Königreich*

Selbständiger Investor

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Mitglied im Board of Directors von Partners Group Private Equity Limited, Guernsey (börsennotiert)

Dr. Kathrin Köhling*Mülheim*

Finanzvorstand (Chief Financial Officer) der LEG Immobilien SE, Düsseldorf

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Dr. Maximilian Zimmerer*Feldafing*

Aufsichtsrat

Pflichtmandate

- › Mitglied im Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft, München (börsennotiert)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Mitglied des Aufsichtsrats der KfW Capital GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main

Vorstand**Tom Alzin (Sprecher des Vorstands)***Luxemburg*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Verde Midco S.r.l., Mailand, Italien

Jannick Hunecke*Frankfurt am Main*

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Melanie Wiese*Bad Honnef*

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Sonstige Angaben

43. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
Vollkonsolidierte und nicht konsolidierte Tochterunternehmen		
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP ¹	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Bilanzinvest Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern Verwaltung GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Investor Relations GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Italia S.r.l.	Mailand, Italien	100,00
DBAG Luxembourg S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	100,00
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	0,00
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG ELF Advisor Holding Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund LP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP ¹	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	100,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	15,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	0,00
ELF Capital Advisory GmbH	Frankfurt am Main	51,00
ELF Capital Inc.	Toronto, Kanada	100,00
ELF Capital Solutions Management S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Management I S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Management II S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	0,00
European PE Opportunity Manager LP ¹	St. Peter Port, Guernsey	0,00
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	100,00

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften		
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
Green Datahub Holding GmbH ²	Hamburg	100,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
vhf camfacture AG ³	Ammerbuch	21,28
DBAG Bilanzinvest V (Construction) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest VI GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
ELF Capital Solutions Fund I SCSp SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF Capital Solutions Fund I SA SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
ELF European Lending Fund II SCSp SICAV-RAIF	Munsbach, Luxemburg	0,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Solvares Continuation Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBG Asset Management Limited	St. Helier, Jersey	0,00
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	0,00

1 Unbeschränkt haftender Gesellschafter ist ein vollkonsolidiertes Tochterunternehmen der DBAG.

2 Die Gesellschaft hält mittelbar und unmittelbar Anteile an Tochterunternehmen. Wegen untergeordneter Bedeutung wird auf die Angaben zu diesen Tochterunternehmen verzichtet.

3 Eigenkapital: 22.524 Tsd. €, Ergebnis des letzten Geschäftsjahres: -1.618 Tsd. €

Frankfurt am Main, den 27. Februar 2025

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) — bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2024, der Konzern Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 sowie dem Konzernanhang, einschließlich wesentlicher Informationen zu den Rechnungslegungsmethoden — geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht (Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns) der Deutsche Beteiligungs AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 geprüft. Die unter „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- › entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den vom International Accounting Standards Board (IASB) herausgegebenen IFRS Accounting Standards (im Folgenden „IFRS Accounting Standards“), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2024 sowie seiner Ertragslage für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 und

- › vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der unter „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab. Wir haben den folgenden Sachverhalt als besonders wichtigen Prüfungssachverhalt bestimmt, der in unserem Bestätigungsvermerk mitzuteilen ist:

Bewertung der Finanzanlagen

Sachverhalt

Im Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG besteht der Abschlussposten „Finanzanlagen“ in Höhe von EUR 609 Mio. (72 % der Konzernbilanzsumme bzw. 94 % des Konzerneigenkapitals) im Wesentlichen aus den von der Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) gehaltenen Anteilen an den gemäß IFRS 10.31 nicht konsolidierten Investmentgesellschaften. Nach IFRS 10.31 in Verbindung mit IFRS 9 werden die Beteiligungen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts erfolgt nach den Vorschriften des IFRS 13 unter besonderer Berücksichtigung der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der seit 2022 geltenden Fassung.

Der beizulegende Zeitwert der Anteile an den Investmentgesellschaften entspricht dem auf die DBAG entfallenden Anteil an der Summe der beizulegenden Zeitwerte der einzelnen Portfoliounternehmen (sum-of-the parts). Die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert unterstellt eine Veräußerung aller Anteile an Portfoliounternehmen zum Stichtag. In der Bewertung werden auch die individuellen vertraglichen Abreden, insbesondere zur Beteiligung von Mitgliedern des Investment Advisory Teams am Erfolg eines DBAG-Fonds über den sogenannten Carried Interest, berücksichtigt.

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Der zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen implementierte Bewertungsprozess der Gesellschaft trägt der fehlenden Beobachtbarkeit von Marktpreisen Rechnung. Es kommt bei der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren sowie das Discounted-Cashflow-Verfahren zur Anwendung. Wesentliche nicht beobachtbare Inputfaktoren für die Bewertung der einzelnen Portfoliounternehmen sind das aus der Unternehmensplanung abgeleitete nachhaltige Ergebnis bzw. die erwarteten Cashflows sowie die Verschuldung. Unabhängig von dem eingesetzten Verfahren sind die Bewertungen daher mangels Beobachtbarkeit aller erforderlichen Inputfaktoren am Markt der Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie zuzurechnen.

Für den Abschluss besteht das Risiko, dass die bei der Bewertung der Finanzanlagen zugrunde liegenden beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen nicht die Anforderungen des IFRS 13 erfüllen und daher nicht in angemessener Höhe ermittelt werden. Ein zusätzliches Risiko ergibt sich in Bezug auf die Berücksichtigung der vertraglichen Regelungen zum Carried Interest. Schließlich besteht das Risiko, dass die Angaben zur Bewertung der Finanzanlagen im Konzernanhang, insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13, nicht angemessen sind.

Aufgrund der betragsmäßigen Bedeutung der Finanzanlagen für den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, der Komplexität der Bewertung und den mit der Bewertung verbundenen Unsicherheiten aufgrund der Ermessensentscheidungen und Schätzungen der gesetzlichen Vertreter, ist die Bewertung der Finanzanlagen im Rahmen unserer Prüfung ein besonders wichtiger Prüfungssachverhalt.

Die Angaben der DBAG zur Bewertung der Finanzanlagen sind im Konzernanhang unter den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Textziffer 6) dargestellt. Wir verweisen zudem auf die zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten (Textziffer 8), auf Angaben zu den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft (netto) (Textziffer 9), auf die Angaben zu den Finanzanlagen (Textziffer 17), auf die Erläuterungen zu den sonstigen Finanzinstrumenten (Textziffer 21) und auf die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen (Textziffer 39)

sowie auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zu der wirtschaftlichen Lage des Konzerns.

Prüferische Reaktion

Wir haben uns zunächst ein Verständnis über die Vorgehensweise zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte im Rahmen der Anteilsbewertung der Portfoliounternehmen verschafft und gewürdigt, ob die aktuelle Bewertungsrichtlinie der Gesellschaft in ausreichender und angemessener Weise die Anforderungen des IFRS 13 umsetzt.

Um uns ein Verständnis über die organisatorische Ausgestaltung des Bewertungsprozesses zu verschaffen, haben wir im Rahmen einer Aufbauprüfung die verantwortlichen Mitarbeiter befragt und Prozessbeschreibungen, Statusreports, Bewertungsdokumentationen sowie Sitzungsprotokolle eingesehen. Auf dieser Grundlage haben wir die Angemessenheit der eingerichteten Kontrollen, insbesondere im Hinblick auf die Bewertungsvorschläge durch den Bewertungsausschuss, beurteilt. Im Rahmen unserer aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir unter anderem die Dokumentation der Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte aller Portfoliounternehmen auf Einhaltung des festgelegten Bewertungsprozesses gewürdigt und uns von der Angemessenheit der angewandten Bewertungsverfahren überzeugt. Bei einem Unternehmen, das im Rumpfgeschäftsjahr 2024 erstmals mittels eines Multiplikatorverfahrens zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurde, umfasste die Würdigung auch die Auswahl des angewandten Bewertungsverfahrens unter Berücksichtigung der beobachtbaren Inputfaktoren. Darüber hinaus haben wir für alle Portfoliounternehmen die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts und die beobachtbaren Inputfaktoren nachvollzogen.

Die nicht beobachtbaren Bewertungsannahmen haben wir basierend auf einer risikoorientierten bewussten Auswahl geprüft.

Für ausgewählte Schätzungen des nachhaltigen Ergebnisses und der Verschuldung der Portfoliounternehmen haben wir uns von der zutreffenden Ableitung aus der Unternehmensplanung und dem Vorliegen der Genehmigung des Beirats oder des sonstigen zuständigen Gremiums überzeugt. Darüber hinaus haben wir Befragungen von Personen

des Investment Advisory Teams zur Geschäftsentwicklung, Zielerreichung und zu Einzelsachverhalten für eine risikoorientierte bewusste Auswahl von Portfoliounternehmen durchgeführt. Bei Anpassungen einzelner Bewertungsparameter durch den Bewertungsausschuss der Deutsche Beteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung mit Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt. Ferner haben wir für ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung die Angemessenheit beurteilt und dabei verglichen, ob diese in einer Bandbreite liegen, die wir aus externen Marktinformationen zu den korrespondierenden Leistungsindikatoren abgeleitet haben.

Bezüglich der Multiplikatoren für die Anwendung des Multiplikatorverfahrens haben wir unter Hinzuziehung unserer Bewertungsspezialisten die sachgerechte Ableitung der Gruppe der Vergleichsunternehmen sowie der Multiplikatoren aus Unternehmens- und Kapitalmarktdaten gewürdigt. Für die Faktoren im Rahmen der Ermittlung der Multiplikatoren gemäß der aktuellen Bewertungsrichtlinie der Deutsche Beteiligungs AG haben wir ebenfalls die dokumentierte Begründung mit Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt.

Ferner haben wir aussagebezogene Prüfungshandlungen in Bezug auf die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung des beizulegenden Zeitwerts des auf die DBAG entfallenden Anteils durchgeführt. Wir haben die Identifizierung von Ansprüchen auf und die Bewertung von Carried Interest nachvollzogen. Schließlich haben wir die Angemessenheit der Konzernanhangsangaben zur Bewertung der Finanzanlagen insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13 beurteilt.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- › die in Abschnitt „Erklärung zur Unternehmensführung“ des zusammengefassten Lageberichts enthaltene Konzernerklärung zur Unternehmensführung

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

- › die übrigen Teile des Geschäftsberichts mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- › wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zum zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- › anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS Accounting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h.

Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob

der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- › identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

- › erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen des Konzerns bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- › beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- › ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- › beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Konzernabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der

Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS Accounting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.

- › planen wir die Konzernabschlussprüfung und führen sie durch, um ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftsbereiche innerhalb des Konzerns einzuholen als Grundlage für die Bildung der Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Beaufsichtigung und Durchsicht der für Zwecke der Konzernabschlussprüfung durchgeführten Prüfungstätigkeiten. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- › beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
- › führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger

bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und sofern einschlägig, die zur Beseitigung von Unabhängigkeitsgefährdungen vorgenommenen Handlungen oder ergriffenen Schutzmaßnahmen. Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Vermerk über die Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach § 317 Abs. 3a HGB

Prüfungsurteil

Wir haben gemäß § 317 Abs. 3a HGB eine Prüfung mit hinreichender Sicherheit durchgeführt, ob die in der Datei „DBAG-2024-12-31.zip“ enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts (im Folgenden auch als „ESEF-Unterlagen“ bezeichnet) den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat („ESEF-Format“) in allen wesentlichen Belangen entsprechen. In Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften erstreckt sich diese Prüfung nur auf die Überführung der Informationen des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in das ESEF-Format

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

und daher weder auf die in diesen Wiedergaben enthaltenen noch auf andere in der oben genannten Datei enthaltene Informationen.

Nach unserer Beurteilung entsprechen die in der oben genannten Datei enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in allen wesentlichen Belangen den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat. Über dieses Prüfungsurteil sowie unsere im voranstehenden „Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ enthaltenen Prüfungsurteile zum beigefügten Konzernabschluss und zum beigefügten zusammengefassten Lagebericht für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024. Darüber hinaus geben wir keinerlei Prüfungsurteil zu den in diesen Wiedergaben enthaltenen Informationen sowie zu den anderen in der oben genannten Datei enthaltenen Informationen ab.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung der in der oben genannten Datei enthaltenen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 3a HGB unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben von Abschlüssen und Lageberichten nach § 317 Abs. 3a HGB

(IDW PS 410 (06.2022)) durchgeführt. Unsere Verantwortung danach ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses für die Prüfung der ESEF-Unterlagen“ weitergehend beschrieben. Unsere Wirtschaftsprüferpraxis hat die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards, die die International Standards on Quality Management des IAASB umsetzen, angewendet.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für die ESEF-Unterlagen

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die Erstellung der ESEF-Unterlagen mit den elektronischen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 HGB und für die Auszeichnung

des Konzernabschlusses nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 HGB.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Erstellung der ESEF-Unterlagen zu ermöglichen, die frei von wesentlichen — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — Verstößen gegen die Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat sind.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Prozesses der Erstellung der ESEF-Unterlagen als Teil des Rechnungslegungsprozesses.

Verantwortung des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses für die Prüfung der ESEF-Unterlagen

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die ESEF-Unterlagen frei von wesentlichen — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — Verstößen gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB sind. Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- › identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher — beabsichtigter oder unbeabsichtigter — Verstöße gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.
- › gewinnen wir ein Verständnis von den für die Prüfung der ESEF-Unterlagen relevanten internen Kontrollen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Kontrollen abzugeben.
- › beurteilen wir die technische Gültigkeit der ESEF-Unterlagen, d. h. ob die die ESEF-Unterlagen enthaltende Datei die Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der zum

Abschlussstichtag geltenden Fassung an die technische Spezifikation für diese Datei erfüllt.

- › beurteilen wir, ob die ESEF-Unterlagen eine inhaltsgleiche XHTML-Wiedergabe des geprüften Konzernabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts ermöglichen.
- › beurteilen wir, ob die Auszeichnung der ESEF-Unterlagen mit Inline XBRL-Technologie (iXBRL) nach Maßgabe der Artikel 4 und 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der am Abschlussstichtag geltenden Fassung eine angemessene und vollständige maschinenlesbare XBRL-Kopie der XHTML-Wiedergabe ermöglicht.

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 22. Februar 2024 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 5. Dezember 2024 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 als Abschlussprüfer des Konzernabschlusses der Deutsche Beteiligungs AG tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Sonstiger Sachverhalt — Verwendung des Bestätigungsvermerks

Unser Bestätigungsvermerk ist stets im Zusammenhang mit dem geprüften Konzernabschluss und dem geprüften zusammengefassten Lagebericht sowie den geprüften ESEF-Unterlagen zu lesen. Der in das ESEF-Format überführte Konzernabschluss und zusammengefasste Lagebericht — auch die in das Unternehmensregister einzustellenden Fassungen — sind lediglich elektronische Wiedergaben des geprüften Konzernabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts und treten nicht an deren Stelle. Insbesondere sind der ESEF-Vermerk und unser darin enthaltenes Prüfungsurteil nur in Verbindung mit den

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

in elektronischer Form bereitgestellten geprüften ESEF-Unterlagen verwendbar.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Philipp Jahn.

Frankfurt am Main, 27. Februar 2025

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer



Jahn
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, 27. Februar 2025

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

Corporate Governance



Unsere Ausschüttungspolitik umfasst Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe. Damit wollen wir unsere Aktionärinnen und Aktionäre am Erfolg der DBAG teilhaben lassen und unsere Attraktivität am Kapitalmarkt steigern.

Jannick Hunecke, Mitglied des Vorstands

130

Bericht des Aufsichtsrats

132

Vergütungsbericht

Bericht des Aufsichtsrats

In dem für den Zeitraum vom 1. Oktober 2024 bis 31. Dezember 2024 gebildeten Rumpfgeschäftsjahr („Rumpfgeschäftsjahr“) befassten wir uns eingehend mit der Lage und der Entwicklung der Gesellschaft. Wir nahmen die uns nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben kontinuierlich und gewissenhaft wahr. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig, zeitnah und detailliert schriftlich und mündlich vom Vorstand informieren, insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der DBAG. Der Vorstand unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

Aufsichtsratssitzungen im Berichtszeitraum

Im Rumpfgeschäftsjahr fanden 2 Aufsichtsratssitzungen statt, davon eine als Präsenzsitzung und eine als hybride Sitzung in Präsenz mit einem zugeschalteten Aufsichtsratsmitglied. Der Aufsichtsrat tagt regelmäßig auch ohne Anwesenheit des Vorstands, um Tagesordnungspunkte zu diskutieren, die den Vorstand selbst oder interne Aufsichtsratsangelegenheiten betreffen. Beispiele waren im Berichtszeitraum der Austausch mit dem Abschlussprüfer zu Ablauf und Ergebnissen der Abschlussprüfung sowie die Festsetzung der variablen Vorstandsbezüge.

Fester Bestandteil der Sitzungen waren Berichte über die DBAG-Fonds, das Portfolio und die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen; dazu erhielten wir vom Vorstand detaillierte schriftliche Berichte.

In einer am 14. November 2024 virtuell durchgeführten Sitzung befassten wir uns mit der Vorstandsvergütung, unter anderem wurde ein Beschluss gefasst über die variablen Vorstandsbezüge der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2023/2024. Außerdem wurden in dieser Sitzung die Entwürfe der Erklärung zur Unternehmensführung, des Berichts des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung und des Vergütungsberichts besprochen.

In der als Präsenzsitzung mit einem per Video zugeschalteten Teilnehmer (hybrid) abgehaltenen Sitzung am 27. November 2024 stellten wir den Jahresabschluss zum 30. September 2024 fest, verabschiedeten den Dividendenvorschlag, den Vergütungsbericht und den Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung. Themen waren außerdem die Entwicklung der DBAG-Fonds und des Portfolios, das Wettbewerbsumfeld der DBAG, die Entwicklung der DBAG-Aktie, die ESG-Projekte der DBAG und die Festsetzung von Zielen für die Vorstandsvergütung.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats im Berichtszeitraum immer zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle; der Gesamtaufichtsrat wurde anschließend jeweils entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden.

Corporate Governance

Wir beobachten fortlaufend die Entwicklung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland. Auch im abgelaufenen Rumpfgeschäftsjahr haben wir uns mit den Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex („DCGK“) befasst. Der Vorstand berichtet gemeinsam mit dem Aufsichtsrat in der Erklärung zur Unternehmensführung ausführlich über die Corporate Governance des Unternehmens. Die Erklärung zur Unternehmensführung stellen wir auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben zuletzt im September 2024 ihre jährliche Entsprechenserklärung (§ 161 AktG) auf Basis des DCGK in dessen Fassung vom 28. April 2022 ab und die Gesellschaft machte diese Erklärung auf ihrer Website dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des DCGK offen. Im Rumpfgeschäftsjahr gab es keine Hinweise auf Interessenkonflikte.

Arbeit in den Ausschüssen

Um seine Aufgaben durch Arbeitsteilung effizienter wahrnehmen zu können, hat der Aufsichtsrat im Einklang mit den Vorgaben des Aktiengesetzes und den Empfehlungen des DCGK einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet.

Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidial- und Nominierungsausschuss tagte im Rumpfgeschäftsjahr einmal zum Thema Vorstandsvergütung.

Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im Rumpfgeschäftsjahr 2 Sitzungen abgehalten. Gegenstand der Sitzungen waren im Schwerpunkt der Jahres- und der Konzernabschluss zum 30. September 2024.

In einer virtuell abgehaltenen Sitzung am 14. November 2024 wurden erste Entwürfe des Jahres- und des Konzernabschlusses zum 30. September 2024 besprochen und der Abschlussprüfer berichtete über den Status und erste Ergebnisse der Prüfung. Gegenstand der Sitzung waren außerdem der Bericht der internen Revision und die Nichtprüfungsleistungen des Abschlussprüfers.

In der als Präsenzsitzung mit einem per Video zugeschalteten Teilnehmer (hybrid) abgehaltenen Sitzung am 27. November 2024 erstattete der Vorstand seinen Bericht über das Geschäftsjahr 2023/2024 und BDO berichtete über das Ergebnis der Abschlussprüfung. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses beschlossen sodann, dem Aufsichtsrat die Billigung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 30. September 2024 zu empfehlen.

Bericht des Aufsichtsrats

Sitzungsteilnahme

An allen Sitzungen des Aufsichtsrats und des Prüfungsausschusses haben im Berichtszeitraum alle Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen.

Fortbildung

Aus- und Fortbildungsmaßnahmen nehmen die Mitglieder des Aufsichtsrats eigenverantwortlich wahr; sie werden dabei von der Gesellschaft unterstützt.

Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Der Aufsichtsrat hatte vor seinem Vorschlag an die Hauptversammlung, die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („BDO“) zum Abschlussprüfer für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 zu wählen, von BDO eine Unabhängigkeitserklärung erhalten. Nach der Hauptversammlung 2024, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Vorsitzende des Prüfungsausschusses BDO mit der Prüfung. Der Auftrag sieht vor, dass wir unverzüglich über alle für unsere Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse informiert werden, die sich im Zuge der Prüfung ergeben. BDO war für die DBAG als Abschlussprüfer erstmals für das Geschäftsjahr 2018/2019 tätig.

BDO hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 sowie den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024. Der Konzernabschluss wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer bestätigte, dass der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden Vorschriften entspricht und dass der Konzernabschluss

insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Der Aufsichtsrat hat den geprüften und testierten Abschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 31. Dezember 2024 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns rechtzeitig erhalten, unter Berücksichtigung des Berichts des Prüfungsausschussvorsitzenden und der Abschlussprüfer selbst geprüft und die Unterlagen mit dem Vorstand und dem Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss und für den Gewinnverwendungsvorschlag.

Die Abschlussprüfer erläuterten in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 20. Februar 2025 die vorläufigen Prüfungsfeststellungen. In unserer Sitzung am 5. März 2025 und in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten die Abschlussprüfer die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer umfassend. Auch nach eigener eingehender Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des zusammengefassten Lageberichts der Deutschen Beteiligungs AG zum 31. Dezember 2024, des Berichts der BDO zum Ergebnis der Abschlussprüfung und des Berichts des Vorstands über das Rumpfgeschäftsjahr ergaben sich keine Beanstandungen. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 5. März 2025 billigten wir, dem Vorschlag des Prüfungsausschusses folgend, den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Vorstand hat am 25. Februar 2025 seinen Vorschlag zur Verwendung des Bilanzgewinns beschlossen und der Aufsichtsrat hat sich durch Beschluss vom 5. März 2025 dem Vorschlag des Vorstands angeschlossen, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,25 Euro je dividendenberechtigter Aktie vorzuschlagen.

Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit großem Engagement zu den erfolgreichen Transaktionen und der Weiterentwicklung des Unternehmens beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen Dank aus.

Frankfurt am Main, 5. März 2025

Dr. Hendrik Otto

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht stellt die Struktur und Höhe der Vergütung für die gegenwärtigen und ehemaligen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Deutschen Beteiligungs AG („DBAG“ oder die „Gesellschaft“) im Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis 31. Dezember 2024 dar. Der Bericht entspricht den Anforderungen des § 162 AktG. Die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in der Fassung vom 28. April 2022 sind nach Maßgabe der im September 2024 veröffentlichten Entsprechenserklärung ebenfalls berücksichtigt.

Vergütung der Vorstandsmitglieder

Im Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis 31. Dezember 2024 war für die Vergütung der Mitglieder des Vorstands die vom Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 20. Dezember 2023 im Rahmen des Vergütungssystems 2023 beschlossene Übergangsregelung für das Rumpfgeschäftsjahr maßgeblich. Die Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 hat das Vergütungssystem 2023 mit der Übergangsregelung für das Rumpfgeschäftsjahr gemäß § 120a Abs. 1 AktG gebilligt. Nach der Übergangsregelung richtet sich die Vergütung für das Rumpfgeschäftsjahr grundsätzlich weiterhin nach den Regelungen des vom Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 14. Dezember 2022 beschlossenen Vergütungssystems (Vergütungssystem 2022), wobei einzelne Sonderregelungen gelten. Das insoweit weiterhin maßgebliche Vergütungssystem 2022 wurde in der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 gemäß § 120a Abs. 1 AktG gebilligt.

Nachfolgend sind die Grundzüge des Vergütungssystems 2022 sowie die für den Berichtszeitraum maßgeblichen Übergangs- und Sonderregelungen für das Rumpfgeschäftsjahr jeweils zusammenfassend dargestellt.

Grundzüge der Vorstandsvergütung und des zugrunde liegenden Vergütungssystems

Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich aus den folgenden Vergütungskomponenten zusammen:

- › Festgehalt,
- › einjährige variable Vergütung,
- › mehrjährige variable Vergütung,
- › gegebenenfalls eine Tantieme für Langfristige Beteiligungen der DBAG,
- › gegebenenfalls Versorgungszusagen sowie
- › Nebenleistungen.

Von den amtierenden Vorstandsmitgliedern kann Jannick Hunecke darüber hinaus nachlaufende Vergütungen aus abgeschlossenen Vergütungsmodellen erhalten.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Komponenten des Vergütungssystems 2022, die Grundzüge ihrer jeweiligen Ausgestaltung sowie ihre jeweilige Bedeutung für die langfristige Entwicklung der Gesellschaft (Strategiebezug):

Vergütungsbericht

Vergütungselement	Ausgestaltung	Strategiebezug
Feste Vergütungselemente		
Festvergütung	Auszahlung in 12 monatlichen Raten	Sicherstellung einer angemessenen Grundvergütung, die zur Vermeidung von Anreizen für das Eingehen unangemessener Risiken beiträgt.
Nebenleistungen	Nebenleistungen umfassen insb. die Bereitstellung eines Geschäftswagens oder ersatzweise Zahlung einer Car Allowance, Versicherungsleistungen (Risikolebens- und Unfallversicherung) sowie betragsmäßig begrenzte Zuschüsse zu Kranken- und Rentenversicherung. Begrenzung des Gesamtwerts auf 10 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds	Gewährung marktüblicher Nebenleistungen, die zur Bindung qualifizierter Vorstandsmitglieder beitragen.
Versorgungsregelung	Für Jannick Hunecke beitragsorientierte Direktzusage (Besitzstand); für sämtliche Vorstandsmitglieder Übernahme des satzungsmäßigen Arbeitgeberanteils der Versorgungsbeiträge für den BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. (als Teil der Nebenleistungen erfasst).	Absicherung einer adäquaten Altersversorgung als Teil einer wettbewerbsfähigen Vergütung
Variable Vergütungselemente		
Einjährige variable Vergütung	Jahresbonus mit Auszahlung im Dezember des nachfolgenden Geschäftsjahres Bemessung nach billigem Ermessen im Hinblick auf kollektive Leistung (Gewichtung 75 Prozent) hinsichtlich folgender Leistungskriterien: <ul style="list-style-type: none"> › Unternehmensstrategie › Entwicklung Nettovermögenswert und Ergebnis Fondsberatung › Weiterentwicklung Compliance-System und ESG-System › Kapitalmarktpositionierung › Personalentwicklung Bemessung nach billigem Ermessen im Hinblick auf individuelle Leistung (Gewichtung 25 Prozent) im jeweiligen verantworteten Geschäftsbereich Begrenzung der Auszahlung auf 40 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds	Element der kurzfristigen variablen Vergütung mit Leistungsanreizen insbes. für operative Schwerpunkte und strategische Kernthemen

Vergütungsbericht

Vergütungselement	Ausgestaltung	Strategiebezug
Mehrjährige variable Vergütung	<p>Jährlich ausgelobter Langfristbonus mit dreijähriger Referenzperiode</p> <p>Bemessung nach Erreichung festgelegter Ziele für 2 Leistungskriterien:</p> <ul style="list-style-type: none"> › durchschnittliche Entwicklung des Net Asset Value (NAV) unter Berücksichtigung von Dividenden und Kapitalmaßnahmen (Gewichtung 75 Prozent) › durchschnittlicher Gewinn vor Steuern aus dem Geschäftsbereich Fondsberatung (Gewichtung 25 Prozent) <p>Begrenzung der Auszahlung auf 80 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds</p>	Langfristig ausgerichtetes Vergütungselement incentiviert nachhaltigen Unternehmenserfolg gemessen an anspruchsvollen Zielen in beiden Segmenten Private-Markets-Investments und Fondsberatung
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	<p>Bonus für Vorstandsmitglieder, die dem Investment Advisory Team angehören.</p> <p>Wenn DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von 8 Prozent jährlich realisiert hat, wird vom Erfolg in einer zweijährigen Investitionsperiode ein Teilbetrag von insgesamt 15 Prozent an Mitglieder des Investment Advisory Teams ausgeschüttet. Als Mitglieder des Investment Advisory Teams erhalten Vorstandsmitglieder hiervon einen Anteil, wenn Rückflüsse an DBAG erfolgt sind.</p> <p>Begrenzung auf 65 Prozent des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds (bei Überschreiten zweimaliger Übertrag ins nächste Geschäftsjahr)</p>	Zusätzliche Incentivierung der erfolgreichen Entwicklung des Geschäftsfelds Langfristige Beteiligungen durch die DBAG
Sonstige Vergütungsregelungen		
Maximalvergütung	Maximaler Vergütungsaufwand je Geschäftsjahr und Vorstandsmitglied von 1.888 Tausend Euro	Obergrenze zur Vermeidung unangemessen hoher Vergütungen
Malus und Claw-Back	Die DBAG kann variable Vergütung bei bestimmten schwerwiegenden Pflichtverletzungen eines Vorstandsmitglieds ganz oder teilweise reduzieren (Malus) oder zurückfordern (Claw-Back).	Zusätzliches Element im Hinblick auf Compliance-Verantwortung des Vorstands
Aktienerwerbsverpflichtung	Verpflichtung der Vorstandsmitglieder zum Erwerb von DBAG-Aktien im Umfang von mindestens 35 Prozent des Nettobetrag der gezahlten mehrjährigen variablen Vergütung; Aktienhalteverpflichtung für mindestens 4 Jahre (jedoch nicht über Beendigung der Vorstandsmitgliedschaft hinaus).	Verstärkte Ausrichtung der Vorstandsvergütung auf die Interessen von Aktionärinnen und Aktionären

Vergütungsbericht

Sonderregelungen für das Rumpfgeschäftsjahr

Für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 gilt die im Rahmen des Vergütungssystems 2023 von der Hauptversammlung am 22. Februar 2024 gebilligte Übergangsregelung mit ihren nachfolgend näher beschriebenen Sonderregelungen.

Die einjährige variable Vergütung wird für das Rumpfgeschäftsjahr im Einklang mit den Regelungen des Vergütungssystems 2022 gewährt, mit der Maßgabe, dass sich sowohl die Leistungskriterien als auch die Höhe der Zahlung lediglich auf einen Zeitraum von 3 Monaten beziehen und die Auszahlung innerhalb der ersten vier Monate nach Ablauf des Rumpfgeschäftsjahres erfolgt.

Die mehrjährige variable Vergütung für das Rumpfgeschäftsjahr ist so zu ermitteln, als hätte das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 30. September 2025 gedauert, wird dann jedoch lediglich zeitanteilig in Höhe eines Viertels des sich ergebenden Betrages ausgezahlt. Die Auszahlung erfolgt also erst nach dem 30. September 2025. Als Konsequenz dessen ist eine abschließende Darstellung des Wertes der mehrjährigen variablen Vergütung im Vergütungsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr noch nicht möglich, sondern wird im Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2025 nachgeholt.

Für die übrigen Vergütungsbestandteile ergeben sich keine Änderungen.

Angemessenheit der Vorstandsvergütung

Maßstab für die Angemessenheit der Gesamtvergütung sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der DBAG. Dabei werden zum einen die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau berücksichtigt, die im Private-Equity-Geschäft üblich und für die Gewinnung und Bindung qualifizierter Führungskräfte erforderlich sind. Zum anderen werden die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau vergleichbarer börsennotierter SDAX-

Unternehmen und einer individuellen Vergleichsgruppe herangezogen, um die Marktüblichkeit der Vorstandsvergütung zu beurteilen. Zur Sicherstellung der Angemessenheit der Vergütung stellt der Aufsichtsrat regelmäßig einen horizontalen sowie einen vertikalen Vergütungsvergleich an.

Die einzelnen Vergütungsbestandteile

Festvergütung

Die Vorstandsmitglieder erhalten ein jährliches Festgehalt, das in 12 gleichen Raten monatlich ausgezahlt wird. Für das dreimonatige Rumpfgeschäftsjahr wurden zeitanteilig 3 Monatsgehälter ausgezahlt. Das im Berichtszeitraum jeweils ausgezahlte Festgehalt ist in den untenstehenden Tabellen (Abschnitt „Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen Vorstandsmitglieder“) ausgewiesen.

Einjährige variable Vergütung

Die einjährige variable Vergütung wird für das Rumpfgeschäftsjahr im Einklang mit den Regelungen des Vergütungssystems 2022 gewährt, mit der Maßgabe, dass sich sowohl die Leistungskriterien als auch die Höhe der Zahlung lediglich auf einen Zeitraum von 3 Monaten beziehen und die Auszahlung innerhalb der ersten vier Monate nach Ablauf des Rumpfgeschäftsjahres erfolgt.

Die einjährige variable Vergütung bemisst sich zu 75 Prozent nach der Leistung des Vorstands insgesamt und zu 25 Prozent nach der individuellen Leistung des Vorstandsmitglieds in dem jeweiligen Geschäftsjahr. Die einjährige variable Vergütung kann bis zu 40 Prozent des jeweiligen Festgehalts des Vorstandsmitglieds betragen und wird jährlich im Dezember des folgenden Geschäftsjahres ausgezahlt. Bei einer Bewertung der Leistung durch den Aufsichtsrat mit 100 Prozent erhält das Vorstandsmitglied 80 Prozent der maximal möglichen einjährigen variablen Vergütung. Die Leistungsbewertung kann bis zu 120 Prozent betragen, was zu einer Auszahlung der maximal möglichen einjährigen variablen Vergütung führt. Bei einer Leistungsbewertung von 80 Prozent erhält

das Vorstandsmitglied 60 Prozent der maximal möglichen einjährigen Vergütung. Bei einer Leistungsbewertung zwischen 80 und 100 Prozent bzw. zwischen 100 und 120 Prozent ist der auszuzahlende Betrag der einjährigen variablen Vergütung linear zu ermitteln. Bei einer Leistungsbewertung mit weniger als 80 Prozent wird keine einjährige variable Vergütung gezahlt.

Der Aufsichtsrat ermittelt nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres die Leistung des Vorstands insgesamt nach billigem Ermessen unter Berücksichtigung folgender Leistungskriterien:

- › Umsetzung der Unternehmensstrategie,
- › kurzfristige Entwicklung des Nettovermögenswertes und des Ergebnisses aus der Fondsberatung,
- › Umsetzung und Weiterentwicklung des Compliance-Systems und des ESG-Systems,
- › Entwicklung der Kapitalmarktpositionierung,
- › Personalentwicklung.

Die individuelle Leistung des Vorstandsmitglieds ermittelt der Aufsichtsrat nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres nach billigem Ermessen anhand der Entwicklung des von dem jeweiligen Vorstandsmitglied verantworteten Geschäftsbereichs.

Etwas Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen des Vorstandsmitglieds werden vom Aufsichtsrat nach billigem Ermessen berücksichtigt und können zu einer Reduzierung der einjährigen variablen Vergütung führen, in schwerwiegenden Fällen sogar zu einer Reduzierung auf 0.

Die einjährige variable Vergütung ist – ebenso wie die weiteren variablen Vergütungselemente – auf Anreize zur langfristigen Steigerung des

Vergütungsbericht

Unternehmenswerts durch Steigerung des Wertes der beiden Geschäftsfelder Private-Markets-Investments und Fondsberatung gerichtet. Dabei ermöglichen die vorgegebenen Leistungskriterien eine ausgewogene Berücksichtigung strategischer Schwerpunkte in der Unternehmensentwicklung einschließlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien.

Leistungsbewertung im Berichtszeitraum

Nach Ende des Rumpfgeschäftsjahres zum 31. Dezember 2024 hat der Aufsichtsrat die Leistung des Vorstands insgesamt sowie die individuelle Leistung der jeweiligen Vorstandsmitglieder im Berichtszeitraum beurteilt. Dabei hat der Aufsichtsrat von seinem Präsidialausschuss ausgearbeitete kollektive und individuelle Ziele zugrunde gelegt.

Der Aufsichtsrat berücksichtigte bei der Beurteilung der Gesamtleistung des Vorstands im Berichtszeitraum insbesondere die Entwicklung des Nettovermögenswertes (Net Asset Value, kurz „NAV“) im Berichtszeitraum. Da sich der NAV im Rumpfgeschäftsjahr negativ entwickelt hat, wurde die kollektive Zielerreichung mit 0 Prozent angesetzt. Weitere 20 Prozent Zielerreichung (bis zur Grenze von 120 Prozent insgesamt) konnte der Aufsichtsrat diskretionär zusprechen auf Grundlage der Leistung des Vorstands in anderen Bereichen. Von dieser Möglichkeit hat der Aufsichtsrat für das Rumpfgeschäftsjahr bei der Bewertung der kollektiven Vorstandsleistung keinen Gebrauch gemacht.

Die individuelle Leistung der Vorstandsmitglieder im Berichtszeitraum wurde anhand der Erreichung von Zielen beurteilt, die der Aufsichtsrat auf Empfehlung seines Präsidialausschusses für jedes einzelne Vorstandsmitglied definiert hatte. Der Aufsichtsrat hat bei allen 3 Vorstandsmitgliedern die individuelle Leistung mit 120 Prozent angesetzt.

Die vom Aufsichtsrat festgelegte jeweilige individuelle Leistungsbeurteilung ist der nachfolgenden Tabelle (Einjährige variable Vergütung – Überblick Zielerreichungen) zu entnehmen.

Einjährige variable Vergütung – Überblick Zielerreichungen

Vorstandsmitglied	Kollektive Vorstandsleistung gewichtet zu 75 %	Individuelle Vorstandsleistung gewichtet zu 25 %	Gesamtleistung in %
Tom Alzin	0	120	30
Jannick Hunecke	0	120	30
Melanie Wiese	0	120	30

Da die Gesamtleistung der Vorstandsmitglieder bei jeweils 30 Prozent lag, erhalten die Vorstandsmitglieder für das Rumpfgeschäftsjahr im Ergebnis keine einjährige variable Vergütung. Dies folgt aus der Vorgabe des Vergütungssystems, wonach bei einer Leistungsbewertung mit weniger als 80 Prozent keine einjährige variable Vergütung gezahlt wird.

Anhaltspunkte für Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder, die Anlass zu einer Reduzierung der einjährigen variablen Vergütung gegeben hätten, lagen dem Aufsichtsrat nicht vor.

Der Aufsichtsrat ist ferner berechtigt, bei der Gewährung und Auszahlung variabler Vergütungskomponenten außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen Rechnung zu tragen. Im Berichtszeitraum waren keine solchen außergewöhnlichen Entwicklungen festzustellen.

Die Höhe der jeweiligen Auszahlungen der im Berichtszeitraum gewährten einjährigen variablen Vergütung ist den untenstehenden Tabellen (Gewährte und geschuldete Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG – Amtierende Vorstandsmitglieder) zu entnehmen.

Mehrjährige variable Vergütung

Die mehrjährige variable Vergütung für das Rumpfgeschäftsjahr ist so zu ermitteln, als hätte das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 30. September 2025 gedauert, wird dann jedoch lediglich zeitanteilig in Höhe eines Viertels des sich ergebenden Betrages ausgezahlt. Die Auszahlung erfolgt also erst nach dem 30. September 2025. Als Konsequenz

dessen ist eine abschließende Darstellung des Wertes der mehrjährigen variablen Vergütung im Vergütungsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr noch nicht möglich, sondern wird im Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2025 nachgeholt.

Vergütungsbericht

Tantieme für Langfristige Beteiligungen

Die Mitglieder des Vorstands, die dem Investment Advisory Team angehören, können zudem eine Tantieme für den Erfolg aus Langfristigen Beteiligungen der DBAG erhalten. Diese Tantieme berücksichtigt den Erfolg der Langfristigen Beteiligungen aus 2 jeweils aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren („Investitionsperiode“). Der Tantiemenanspruch entsteht nur, wenn die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von 8 Prozent jährlich („Internal Rate of Return“) realisiert hat. In diesem Fall wird von dem in der jeweiligen Investitionsperiode insgesamt erzielten Erfolg ein Teilbetrag von 15 Prozent an Mitglieder des Investment Advisory Teams ausgezahlt. Von diesem Teilbetrag erhalten die Mitglieder des Vorstands, die dem Investment Advisory Team angehören, jeweils einen bestimmten Anteil. Die Auszahlung erfolgt erst nach Rückflüssen an die DBAG.

Die Vergütung aus der Tantieme für Langfristige Beteiligungen ist auf 65 Prozent des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds begrenzt. Wird diese Höchstgrenze überschritten, wird der die Höchstgrenze übersteigende Betrag erst im folgenden Geschäftsjahr fällig; ein solcher „Überlauf“ findet für jeden Anspruch nur zweimal statt. Zahlungen der Tantieme für Langfristige Beteiligungen können auch noch nach der Beendigung des Vorstandsdienstvertrags des jeweiligen Vorstandsmitglieds geleistet werden, unterliegen dann aber weiterhin der Höchstgrenze von 65 Prozent des (letzten) Festgehalts.

Die Tantieme für Langfristige Beteiligungen setzt gezielt Anreize zur erfolgreichen Entwicklung des Portfolios Langfristiger Beteiligungen der DBAG, die neben den Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds Bestandteil der Beteiligungsstrategie der DBAG sind.

Bereits im letzten Geschäftsjahr wurde die Langfristige Beteiligung an der R+S Group erfolgreich veräußert. Tom Alzin und Jannick Hunecke erhalten für diese Veräußerung im Rumpfgeschäftsjahr noch eine nachlaufende Vergütung von jeweils 20.400 Euro.

Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen

Für Jannick Hunecke können zudem nachlaufende variable Vergütungsbestandteile aus alten Vergütungsmodellen für Mitglieder des Investment Advisory Teams zum Tragen kommen. Gleiches gilt für die ehemaligen Vorstandsmitglieder Dr. Rolf Scheffels und Torsten Grede im Rahmen von Bestandsregelungen.

Sämtliche nachlaufenden variablen Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen berücksichtigen besonders die langfristige Messung des Investitionserfolgs und tragen somit zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft bei.

- › Bonus EK-Rendite: Die Beteiligung am Erfolg aus Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtszeitraums vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf diese Beteiligungen. Jannick Hunecke hat für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 aus diesem Vergütungsmodell keine Ansprüche.
- › Bonus TP2001: Für Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, setzt die Erfolgsbeteiligung ein ab einer Mindestverzinsung der Investments von 8 Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von 2 Prozent. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt. Für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 bestehen aus diesem Vergütungsmodell keine Ansprüche.

Hinsichtlich der entsprechenden nachlaufenden variablen Vergütungen für ehemalige Vorstandsmitglieder, deren Tätigkeitsende in ein mehr als 10 Jahre zurückliegendes Geschäftsjahr fällt, wird auf die zusammengefassten Angaben im Abschnitt zur gewährten und geschuldeten Vergütung der ehemaligen Vorstandsmitglieder verwiesen.

Versorgungszusagen

Die ursprünglich bei der DBAG angebotenen Versorgungsordnungen sind seit dem 2. Januar 2001 (Pensionszusage) bzw. seit dem Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 (Beitragsplan) geschlossen. Soweit ein Vorstandsmitglied vor seinem Eintritt in den Vorstand Versorgungszusagen von der DBAG in der Form der Zusage eines bestimmten jährlichen Ruhegehalts oder in Form jährlicher Beiträge zu einem Versorgungsplan erhalten hat, werden diese fortgeführt.

Der Dienstvertrag von Jannick Hunecke sieht vor, dass die ihm von der Gesellschaft vor seinem Eintritt in den Vorstand erteilte Versorgungszusage in Form einer beitragsorientierten Direktzusage fortbesteht, jedoch in der Höhe festgeschrieben wird, wie sie zu Beginn der Vorstandstätigkeit bestand. Weitere Beiträge zu der Versorgungszusage und/oder Erhöhungen des Versorgungsanspruchs von Jannick Hunecke erfolgen nicht. Am 31. Dezember 2024 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.069 Tausend Euro (Vorjahr: 1.072 Tausend Euro).

Tom Alzin und Melanie Wiese haben keine Altersversorgungszusage.

Sämtliche Vorstandsmitglieder sind darüber hinaus über den BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. abgesichert, wobei die DBAG den satzungsmäßigen Arbeitgeberanteil der Versorgungsbeiträge trägt (als Teil der Nebenleistungen erfasst).

Nebenleistungen

Den Vorstandsmitgliedern können folgende Nebenleistungen gewährt werden:

Vergütungsbericht

- › Geschäftswagen, der auch privat genutzt werden darf (ersatzweise Zahlung einer Car Allowance),
- › Smartphone, das auch privat genutzt werden darf,
- › Absicherung durch Unfallversicherungen,
- › Absicherung durch Risikolebensversicherungen,
- › Beiträge zur gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung,
- › Zahlung zur privaten Altersabsicherung in Höhe des Beitrags, der zur gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten wäre, wenn das Vorstandsmitglied der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung unterliegen würde,
- › Übernahme der Kosten für jährlich eine umfassende ärztliche Untersuchung,
- › Übernahme der Kosten für die Teilnahme an Unternehmengesprächen und ähnlichen Netzwerk- und Entwicklungsmaßnahmen.

Die gewährten Nebenleistungen bestehen im Wesentlichen aus Zahlungen zur privaten Altersabsicherung (in Höhe des Beitrags, der zur gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten wäre, wenn das Vorstandsmitglied der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung unterliegen würde), Beiträgen zur gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung und die Zahlung einer Car Allowance. Als Nebenleistung wird auch der Arbeitgeberbeitrag der beschriebenen Absicherung im BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. erfasst. Der Gesamtwert der Nebenleistungen ist pro Geschäftsjahr auf maximal 10 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds beschränkt.

Die im Berichtszeitraum gewährten Nebenleistungen sind in der untenstehenden Tabelle (Abschnitt „Gewährte und geschuldete Vergütung

der gegenwärtigen Vorstandsmitglieder“) individuell betragsmäßig ausgewiesen. Dabei sind die Nebenleistungen mit ihren Kosten oder in Höhe ihres geldwerten Vorteils berücksichtigt. Im Berichtszeitraum fiel die Teilnahme an einmal jährlich stattfindenden Unternehmengesprächen.

Einhaltung der Maximalvergütung

Die für ein Geschäftsjahr gewährte Vergütung, bestehend aus Festgehalt, einjähriger variabler Vergütung, mehrjähriger variabler Vergütung, gegebenenfalls Tantieme für Langfristige Beteiligungen, Versorgungszusage sowie Nebenleistungen, ist für jedes Vorstandsmitglied auf einen Maximalbetrag in Höhe von 1.888 Tausend Euro brutto begrenzt (anteilig für das 3-monatige Rumpfgeschäftsjahr 2024: 472 Tausend Euro). Bei der Berechnung werden Auszahlungen der variablen Vergütung jeweils dem vor der Auszahlung liegenden Geschäftsjahr zugeordnet. Etwaige nachlaufende variable Vergütungszahlungen aus in der Vergangenheit abgeschlossenen Vergütungsmodellen werden ebenfalls berücksichtigt. Für die Ermittlung des Betrages der Versorgungszusage wird sowohl bei der Festlegung der Zielgesamtvergütung als auch bei der Festlegung der Maximalvergütung auf den Versorgungsaufwand des jeweiligen Geschäftsjahres abgestellt.

Die Maximalvergütung ist im Berichtszeitraum eingehalten worden. Für die amtierenden Vorstandsmitglieder ist dies der nachstehenden Tabelle zu entnehmen. Beim Ausweis der Nebenleistungen wurden die Kosten für die Teilnahme der Vorstandsmitglieder an einem einmal jährlich stattfindenden Unternehmengespräch zeitanteilig auf 3-Monats-Basis berücksichtigt.

Einhaltung der Maximalvergütung			
	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese
	in Tsd. €	in Tsd. €	in Tsd. €
Feste Vergütung			
Festgehalt	138	138	100
Nebenleistungen ¹	11	10	10
Versorgungsaufwand	-	-	-
Variable Vergütung			
Einjährige variable Vergütung ²	0	0	0
Mehrjährige variable Vergütung ²	n/a	n/a	n/a
Tantieme für Langfristige Beteiligungen ²	20	20	-
Nachlaufende variable Vergütung aus alten Vergütungsmodellen	-	0	-
Gesamtvergütung	169	168	110
Maximalvergütung	1.888	1.888	1.888

¹ Zeitanteilig für das 3-monatige Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024.

² Auszahlung nach Ende des Berichtszeitraums.

Malus- und Clawback (Rückforderung oder Reduzierung variabler Vergütung)

Gemäß den dienstvertraglich vereinbarten Regelungen kann der Aufsichtsrat im Fall von schweren Pflichtverletzungen von dem jeweiligen Mitglied des Vorstands die einjährige variable Vergütung und/oder die mehrjährige variable Vergütung für das Jahr, in dem die schwere Pflichtverletzung erfolgt ist, ganz oder teilweise zurückfordern (Claw-Back) oder einbehalten (Malus). Eine Rückforderung ist auch noch nach dem Ausscheiden des Vorstandsmitglieds möglich.

Der Aufsichtsrat hat von der Möglichkeit, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern, im Berichtszeitraum keinen Gebrauch gemacht, da keine Vorkommnisse eingetreten sind, die hierzu Veranlassung gegeben hätten.

Vergütungsbericht

Verpflichtung zur Anlage in Aktien der Gesellschaft

Die Vorstandsmitglieder sind verpflichtet, mindestens 35 Prozent des Nettobetrags der ihnen in dem jeweiligen Jahr gezahlten mehrjährigen variablen Vergütung in Aktien der DBAG zu investieren. Das Vorstandsmitglied ist verpflichtet, die so erworbenen Aktien mindestens 4 Jahre, jedoch nicht über den Zeitpunkt der Beendigung der Mitgliedschaft im Vorstand hinaus, zu halten. Der Erwerb der Aktien der DBAG muss innerhalb von 6 Monaten nach der Auszahlung der jeweiligen mehrjährigen variablen Vergütung erfolgen. Der Erwerb darf jedoch nur zu Zeitpunkten erfolgen, zu denen der Erwerb der Aktien insiderrechtlich und nach Anwendung der internen Richtlinien der DBAG zulässig ist.

Im Berichtszeitraum haben die amtierenden Vorstandsmitglieder in nachstehend dargestelltem Umfang DBAG-Aktien erworben. Die jeweiligen Investitionsziele (35 Prozent des Nettobetrags der im Berichtszeitraum ausgezahlten mehrjährigen variablen Vergütung) wurden somit erreicht bzw. übertroffen:

Aktienerwerb durch aktuelle Vorstandsmitglieder im Berichtsjahr

	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese
	in Tsd. €	in Tsd. €	in Tsd. €
Erwerbsvolumen DBAG-Aktien ¹			
RGJ 2024	17	17	53

¹ Volumen der im Berichtszeitraum erfolgten Käufe von DBAG-Aktien (Anschaffungskosten ohne Erwerbsnebenkosten).

Weitere Regelungen im Zusammenhang mit der Beendigung der Vorstandstätigkeit

Die Vorstandsdienstverträge werden regelmäßig mit einer Laufzeit von 3 bis 5 Jahren abgeschlossen. Der Aufsichtsrat kann hiervon in begründeten Einzelfällen abweichen. Zahlungen an Vorstandsmitglieder im Fall der vorzeitigen Beendigung des Vorstandsdienstvertrags sind vertraglich auf 2 Jahresvergütungen (einschließlich Nebenleistungen) beschränkt und dürfen nicht die Vergütung für die Restlaufzeit des

VorstandsDienstvertrags, die ohne die vorzeitige Beendigung geschuldet gewesen wäre, überschreiten. Die Auszahlung noch offener variabler Vergütungsbestandteile, die auf die Zeit bis zur Vertragsbeendigung entfallen, erfolgt auch im Fall der Vertragsbeendigung nach den ursprünglich vereinbarten Zielen bzw. Vergleichsparametern und zu den vereinbarten Fälligkeitszeitpunkten.

Vergütungsbericht

Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen Vorstandsmitglieder

Die folgende Tabelle stellt die den gegenwärtigen Vorstandsmitgliedern „gewährte und geschuldete“ Vergütung einschließlich des jeweiligen relativen Anteils nach § 162 Abs. 1 Satz 1, Satz 2 Nr. 1 AktG für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 dar.

Demnach sind alle Beträge, die den Vorstandsmitgliedern im Berichtszeitraum zugeflossen sind (gewährte Vergütung), und alle rechtlich fälligen, aber bisher nicht zugeflossenen Vergütungen (geschuldete Vergütung) enthalten.

Die Auszahlung der einjährigen variablen Vergütung für die Tätigkeit im Berichtszeitraum erfolgt erst nach Ende des Berichtszeitraums. Sie wird nachfolgend ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit im Berichtszeitraum vollständig erbracht worden und die Vergütung damit geschuldet ist. Hinsichtlich der Tantieme für Langfristige Beteiligungen, der Bonus EK-Rendite sowie des Bonus TP2001 zeigen die ausgewiesenen Beträge ebenfalls eine gegebenenfalls für den Berichtszeitraum geschuldete Vergütung. Die Darstellung der mehrjährigen variablen Vergütung erfolgt nach Auszahlung im Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2025 (siehe hierzu die Ausführungen im Abschnitt zur mehrjährigen variablen Vergütung).

Die jeweiligen relativen Anteile der einzelnen Vergütungselemente sind in Bezug auf die jeweils gewährte und geschuldete Gesamtvergütung

dargestellt. Die Vergütungsanteile sind dementsprechend nicht mit Vergütungsanteilen aus dem Vergütungssystem identisch, denen die Zielgesamtvergütung zugrunde liegt.

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in Portfoliounternehmen erhalten, führen sie diese an die DBAG ab. Bezüge für Organfunktionen in anderen Unternehmen oder Institutionen dürfen bei entsprechender Genehmigung durch den Aufsichtsrat bei dem jeweiligen Vorstandsmitglied verbleiben.

Im Berichtszeitraum sind den gegenwärtigen Vorstandsmitgliedern keine Leistungen hinsichtlich ihrer Tätigkeit als Vorstand von einem Dritten zugesagt oder gewährt worden.

Gewährte und geschuldete Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG – Amtierende Vorstandsmitglieder¹

	Tom Alzin Sprecher des Vorstands				Jannick Hunecke Mitglied des Vorstands				Melanie Wiese Mitglied des Vorstands			
	RGJ 2024		2023/2024		RGJ 2024		2023/2024		RGJ 2024		2023/2024	
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
Festvergütung	138	81	550	52	138	82	550	52	100	91	400	49
Nebenleistungen	11	7	33	3	10	6	41	4	10	9	35	4
Summe	149	89	583	55	148	88	591	56	110	100	435	53
Einjährige variable Vergütung	0	0	143	14	0	0	143	13	0	0	96	12
Mehrjährige variable Vergütung ²	n/a	n/a	88	8	n/a	n/a	88	8	n/a	n/a	280	35
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	20	12	241	23	20	12	241	23	0	0	0	0
„Bonus EK-Rendite“	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
„Bonus TP2001“	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gesamtvergütung (i.S.v. § 162 AktG)	169	100	1.055	100	168	100	1.063	100	110	100	811	100

1 Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte nicht überall 100 Prozent.

2 Darstellung erfolgt nach Auszahlung im Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2025.

Vergütungsbericht

Gewährte und geschuldete Vergütung der ehemaligen Vorstandsmitglieder

Torsten Grede hat für den Berichtszeitraum einen nachlaufenden Anspruch auf eine Tantieme für Langfristige Beteiligungen für die erfolgreiche Veräußerung der R+S Group in Höhe von 15.600 Euro.

Für ehemalige Vorstandsmitglieder, die vor dem 31. Dezember 2014 ausgeschieden sind, werden im Einklang mit § 162 Abs. 5 AktG die personenbezogenen Angaben unterlassen.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 18.238 Tausend Euro (Vorjahr: 18.512 Tausend Euro).

Aufsichtsratsvergütung

Grundzüge der Vergütung des Aufsichtsrats

Die im Berichtszeitraum gewährte und geschuldete Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Februar 2020 festgelegt und durch Beschluss der Hauptversammlung vom 25. Februar 2021 bestätigt.

Die Vergütung besteht aus einer jährlichen festen Vergütung von 60 Tausend Euro („Basisvergütung“) sowie Vergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, für den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten („Zusatzvergütung“), wobei dieser Betrag im Rumpfgeschäftsjahr nur zeitanteilig gewährt wurde. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in mehreren Ausschüssen maximal das Zweifache der Basisvergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der Basisvergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium und im Prüfungsausschuss wird mit einem Viertel dieses Betrags vergütet, der Vorsitz im Prüfungsausschuss mit der Hälfte der Basisvergütung. Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder berücksichtigt

die konkrete Funktion und die Verantwortung der Mitglieder des Aufsichtsrats. Insbesondere wird der höhere zeitliche Arbeitsaufwand des Aufsichtsratsvorsitzenden, des stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden sowie der Vorsitzenden und der Mitglieder von Ausschüssen angemessen berücksichtigt. Die Vergütungsstruktur entspricht dabei den Empfehlungen des DCGK. Eine variable Vergütung ist im Hinblick auf die uneingeschränkte Gewährleistung der unabhängigen Kontroll- und Beratungsfunktion des Aufsichtsrats nicht vorgesehen.

Die Vergütung ist mit Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres zu zahlen. Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils des Geschäftsjahres dem Aufsichtsrat oder einem Ausschuss angehören oder den Vorsitz oder den stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat oder den Vorsitz im Prüfungsausschuss führen, erhalten eine im Verhältnis der Zeit geringere Vergütung.

Im Berichtszeitraum ist die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder vollumfänglich nach Maßgabe der vorstehenden Festlegungen erfolgt. Eine Möglichkeit zur Vergütungsrückforderung ist nicht vorgesehen und dementsprechend auch keine Rückforderung erfolgt.

Vergütungsbericht

Gewährte und geschuldete Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

Die folgende Tabelle stellt die den jeweiligen Aufsichtsratsmitgliedern im abgelaufenen Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024 gewährte und geschuldete Vergütung einschließlich des jeweiligen relativen Anteils nach § 162 Abs. 1 Satz 1, Satz 2 Nr. 1 AktG dar. Angegeben ist die für die Tätigkeit im Berichtszeitraum geleistete Vergütung, auch wenn die Auszahlung erst nach Ende des Berichtszeitraums erfolgt.

Individualisierter Ausweis der gewährten und geschuldeten Vergütung (Aufsichtsrat)¹					
Aufsichtsratsmitglied (Position)	Basisvergütung		Zusatzvergütung		Gesamt in Tsd. €
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	
Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)	15,0	50	15,0	50	30,0
Vorjahr (2023/2024)	60,0	50	60,0	50	120,0
Dr. Jörg Wulfken (stellvertretender Vorsitzender)	15,0	67	7,5	33	22,5
Vorjahr (2023/2024)	60,0	67	30,0	33	90,0
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski	15,0	67	7,5	33	22,5
Vorjahr (2023/2024)	60,0	67	30,0	33	90,0
Axel Holtrup	15,0	100	0,0	0	15,0
Vorjahr (2023/2024)	60,0	100	0,0	0	60,0
Dr. Kathrin Köhling	15,0	80	3,8	20	18,8
Vorjahr (2023/2024)	54,7	81	13,1	19	67,9
Dr. Maximilian Zimmerer	15,0	100	0,0	0	15,0
Vorjahr (2023/2024)	60,0	100	0,0	0	60,0
Gesamtvergütung	90,0	73	33,8	27	123,8
Vorjahr (2023/2024)	354,7	73	133,1	27	487,9

¹ Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte nicht überall 100 Prozent.

Vergütungsbericht

Vergleichende Darstellung der Vergütungs- und Ertragsentwicklung

Im Folgenden findet sich die vergleichende Darstellung gemäß § 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG, welche die jährliche Veränderung der jeweiligen den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährten Vergütung, die Ertragsentwicklung der Gesellschaft sowie die jährliche Veränderung der durchschnittlichen Vergütung der Arbeitnehmer auf Vollzeitäquivalenzbasis über die letzten 5 (Rumpf-) Geschäftsjahre umfasst (sog. Vertikalvergleich).

Die Gegenüberstellung zeigt die für die gegenwärtigen und früheren Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats im jeweiligen

Geschäftsjahr bzw. Rumpfgeschäftsjahr gewährte und geschuldete Vergütung, soweit diese im aktuellen Berichtszeitraum noch eine Vergütung erhalten haben. Für die Ertragsentwicklung wurde neben dem Jahresüberschuss/-fehlbetrag der DBAG, dessen Angabe gesetzlich vorgeschrieben ist, auch die Entwicklung des Nettovermögenswerts sowie das Ergebnis der Fondsberatung aufgeführt, wie sie im neuen Vergütungssystem auch für die Bemessung der mehrjährigen variablen Vergütung herangezogen werden.

Die ausgewiesene durchschnittliche Vergütung der Mitarbeiter (ohne Organmitglieder, Praktikanten, Werkstudenten, Auszubildende) auf Vollzeitäquivalenzbasis beruht auf dem Personalaufwand für Löhne und Gehälter inklusive der Lohnsteuer, Arbeitgeberanteile zur Sozial-

versicherung, Nebenleistungen und variablen Vergütungsbestandteile für die Gesamtbelegschaft der DBAG.

Die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2023/2024 sind aufgrund des verkürzten Rumpfgeschäftsjahres nur sehr eingeschränkt aussagekräftig und sind nicht mit einer entsprechenden Vergütungsveränderung bzw. einer entsprechenden Ertragsentwicklung gleichzusetzen.

Vergütungsbericht

	RGJ 2024 in Tsd. €	Veränderung RGJ 2023/2024		Veränderung 2022/2023		Veränderung 2021/2022		
		in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	
I. Vorstandsmitglieder (im RGJ 2024 amtierend)								
Tom Alzin (Sprecher des Vorstands seit dem 1. März 2023; Mitglied des Vorstands seit dem 1. März 2021)	169	1.055	-84	1.168	-10	968	21	
Jannick Hunecke (seit dem 1. März 2021)	168	1.063	-84	1.169	-9	955	22	
Melanie Wiese (seit dem 1. Januar 2023)	110	811	-86	645	26	-	-	
II. Ehemalige Vorstandsmitglieder								
Torsten Grede (bis 28. Februar 2023)	16	219	-93	683	-68	980	-30	
Dr. Rolf Scheffels (bis 28. Februar 2021)	0	0	0	2	-100	8	-75	
III. Aufsichtsratsvergütung								
Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)	30	120	-75	120	0	120	0	
Dr. Jörg Wulfken (stellvertretender Vorsitzender)	23	90	-74	90	0	90	0	
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (seit dem 17. Januar 2023)	23	90	-74	63	-	-	-	
Axel Holtrup	15	60	-75	60	0	60	0	
Dr. Kathrin Köhling (seit dem 2. November 2023)	19	68	-72	0	--	--	--	
Dr. Maximilian Zimmerer	15	60	-75	66	-9	60	10	
IV. Ertragsentwicklung								
Nettovermögenswert	649.702	688.361	-6	669.379	3	573.707	16,7	
Ergebnis aus der Fondsberatung	4.072	12.846	-68	14.046	-9	15.377	-22,0	
Jahresüberschuss (HGB)	3.767	47.330	-92	54.587	-13	744	>100,0	
V. Durchschnittliche Vergütung der Mitarbeiter								
Durchschnittsvergütung	70	271	-74	259	5	217	19	

Vermerk über die formelle Prüfung des Vergütungsberichts nach § 162 Abs. 3 AktG

An die Deutsche Beteiligungs AG,
Frankfurt am Main

Prüfungsurteil

Wir haben den Vergütungsbericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2024 bis zum 31. Dezember 2024 daraufhin formell geprüft, ob die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG im Vergütungsbericht gemacht wurden. In Einklang mit § 162 Abs. 3 AktG haben wir den Vergütungsbericht nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung sind im beigefügten Vergütungsbericht in allen wesentlichen Belangen die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG gemacht worden. Unser Prüfungsurteil erstreckt sich nicht auf den Inhalt des Vergütungsberichts.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung des Vergütungsberichts in Übereinstimmung mit § 162 Abs. 3 AktG unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Die Prüfung des Vergütungsberichts nach § 162 Abs. 3 AktG (IDW PS 870 (09.2024)) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach dieser Vorschrift und diesem Standard ist im Abschnitt „Verantwortung des Wirtschaftsprüfers“ unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir haben als

Frankfurt am Main, 5. März 2025

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer



Jahn
Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüferpraxis die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards angewendet. Die Berufspflichten gemäß der Wirtschaftsprüferordnung und der Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer einschließlich der Anforderungen an die Unabhängigkeit haben wir eingehalten.

Verantwortung des Vorstands und des Aufsichtsrats

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind verantwortlich für die Aufstellung des Vergütungsberichts, einschließlich der dazugehörigen Angaben, der den Anforderungen des § 162 AktG entspricht. Ferner sind sie verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Aufstellung eines Vergütungsberichts, einschließlich der dazugehörigen Angaben, zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Verantwortung des Wirtschaftsprüfers

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob im Vergütungsbericht in allen wesentlichen Belangen die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG gemacht worden sind, und hierüber ein Prüfungsurteil in einem Vermerk abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung so geplant und durchgeführt, dass wir durch einen Vergleich der im Vergütungsbericht gemachten Angaben mit den in § 162 Abs. 1 und 2 AktG geforderten Angaben die formelle Vollständigkeit des Vergütungsberichts feststellen können. In Einklang mit § 162 Abs. 3 AktG haben wir die inhaltliche Richtigkeit der Angaben, die inhaltliche Vollständigkeit der einzelnen Angaben oder die angemessene Darstellung des Vergütungsberichts nicht geprüft.

Umgang mit etwaigen irreführenden Darstellungen

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, den Vergütungsbericht unter Berücksichtigung der Kenntnisse aus der Abschlussprüfung zu lesen und dabei für Anzeichen aufmerksam zu bleiben, ob der Vergütungsbericht irreführende Darstellungen in Bezug auf die inhaltliche Richtigkeit der Angaben, die inhaltliche Vollständigkeit der einzelnen Angaben oder die angemessene Darstellung des Vergütungsberichts enthält.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten zu dem Schluss gelangen, dass eine solche irreführende Darstellung vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten.

Finanzkalender

6. März 2025

Veröffentlichung Konzernabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2024, telefonische Analystenkonferenz

8. Mai 2025

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 1. Quartal 2025, telefonische Analystenkonferenz

27. Mai 2025

Hauptversammlung 2025, Frankfurt am Main

30. Mai 2025

Dividendenzahlung

7. August 2025

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2025, telefonische Analystenkonferenz

6. November 2025

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 3. Quartal und den Neunmonatszeitraum 2025, telefonische Analystenkonferenz

Kontakt

Deutsche Beteiligungs AG

Shareholder Relations
Dr. Matthias Döll

Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-376

E-Mail: ir@dbag.de

Internet: www.dbag.de

Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutschen Beteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

Impressum

Herausgeber: Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG

Redaktion und Koordination: Dr. Matthias Döll

Konzept:
Frenzel & Co. GmbH, Berlin

Gestaltung:
SHE Kommunikationsagentur GmbH, Frankfurt am Main

Übersetzung:
Ralf Lemster Financial Translations GmbH, Frankfurt am Main

Stand: 6. März 2025

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Geschäftsbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.