



Deutsche  
Beteiligungs AG

# Halbjahres- finanzbericht

zum 31. März 2024

1. Halbjahr und 2. Quartal 2023/2024

## Auf einen Blick

Die seit 1985 börsennotierte Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eines der renommiertesten Private-Equity-Unternehmen Deutschlands. Als Investor und Fondsberater liegt der Investitionsschwerpunkt der DBAG traditionell im Mittelstand mit einem Fokus auf gut positionierten Unternehmen mit Entwicklungspotenzial, vorrangig in der DACH-Region. Branchenschwerpunkte sind produzierende Unternehmen, Industriedienstleister und IndustryTech-Unternehmen – Unternehmen also, deren Produkte Automatisierung, Robotertechnik und Digitalisierung ermöglichen – sowie Unternehmen aus den Branchen Breitband-Telekommunikation, IT-Services, Software und Healthcare. Seit 2020 ist die DBAG auch in Italien mit einem eigenen Büro in Mailand vertreten. Das vom DBAG-Konzern verwaltete oder beratene Vermögen beträgt rund 2,6 Milliarden Euro. Durch die im Geschäftsjahr 2022/2023 eingegangene strategische Partnerschaft mit der ELF Capital Group ergänzt die DBAG ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen für den Mittelstand um privates Fremdkapital.

## Konzernkennzahlen

### KONZERNKENNZAHLEN

		1. Halbjahr 2023/2024 bzw. 31.3.2024	1. Halbjahr 2022/2023 bzw. 30.9.2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
<b>Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele</b>					
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	673,1	669,4		
Ergebnis vor Steuern Fondsberatung	Mio. €	5,6	7,2	3,1	3,7
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Konzernergebnis	Mio. €	24,6	82,6	30,5	41,0
Nettovermögenswert je Aktie (Stichtag)	€	35,95	35,60		
Ergebnis je Aktie <sup>2</sup>	€	1,31	4,39	1,62	2,18
Anzahl Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)		107	96		
Verwaltetes oder beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	2.580,5	2.499,5		

1 Im Umlauf befindliche Anzahl der Aktien zum 31. März 2024: 18.724.825 (30. September 2023: 18.802.627)

2 Durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl der Aktien im 1. Halbjahr 2023/2024: 18.796.225 (1. Halbjahr 2022/2023: 18.804.992)

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

# Inhalt

<b>Brief an unsere Aktionäre</b>	<b>5</b>
<b>Die Aktie</b>	<b>6</b>
<b>Zwischenlagebericht für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024</b>	<b>8</b>
Grundlagen des Konzerns	9
Wirtschaftliche Lage des Konzerns	14
Chancen und Risiken	30
Prognose	31
<b>Halbjahresabschluss zum 31. März 2024</b>	<b>33</b>
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	34
Konzern-Kapitalflussrechnung	35
Konzernbilanz	36
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	37
Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2023/2024	38
Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz	48
Sonstige Angaben	54
<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter</b>	<b>66</b>
<b>Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht</b>	<b>67</b>
<b>Finanzkalender</b>	<b>68</b>

Erfolgreiche Exits und neue Investitionen



Hohe Wertbeiträge, insbesondere durch Exits



6 % NAV-Wachstum<sup>1</sup>



7,1 Mio. €

EBITA Fondsberatung



Prognose bestätigt

<sup>1</sup> Adjustiert um Dividendenzahlung und Effekt aus Berücksichtigung weiterer Bewertungsfaktoren



## Brief an unsere Aktionäre

Frankfurt am Main, 8. Mai 2024

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die geschäftliche Entwicklung der DBAG verläuft erfreulich. Unsere Unternehmensbeteiligungen setzen ihre vereinbarten Pläne um und steigern so ihre Werte. Im Berichtsquartal bzw. kurz nach dessen Ende vereinbarten wir die Teilveräußerung einer Investition bzw. die vollständige Veräußerung einer zweiten Investition, die beide das Segment IT-Services und Software betrafen und das Know-how sowie das starke Netzwerk der DBAG in diesem zentralen Bereich moderner Gesellschaften unterstreichen.

Darüber hinaus trugen positive Veränderungen der Bewertungsmultiplikatoren zur starken Ergebnisentwicklung der DBAG im ersten Halbjahr 2023/2024 bei. Sie ergaben sich vor allem aus den beiden erwähnten Transaktionen und damit aus realisierten Gewinnen.

Auch strategisch entwickeln wir die DBAG konsequent weiter: Es steckt viel Kraft und Substanz in Ihrer DBAG. Wir heben diese Potenziale, erweitern ihren Handlungsspielraum auf mannigfache Weise und eröffnen damit neue Perspektiven für ihre Entwicklung. Ganz persönlich spüren Sie dies aktuell durch das Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand im Februar 2024 auf Basis der bestehenden Ermächtigung beschlossen hat. Es sieht den Erwerb von bis zu 800.000 Aktien über einen Zeitraum von bis zu einem Jahr vor. Aktienrückkaufprogramme sollen künftig ein regelmäßiger Bestandteil unserer Ausschüttungspolitik werden, mit denen wir Sie am Erfolg der DBAG beteiligen und auf diese Weise die Position der DBAG im Kapitalmarkt stärken wollen. Über den Fortgang des Programms informieren wir Sie regelmäßig auf unserer Website.

Ferner konnten wir im zweiten Quartal durch die erste Transaktion der DBAG im Schuldscheinmarkt einen Zugang zu neuen Investoren auf der Fremdkapitalseite etablieren. Die Schuldscheindarlehen stellen eine nützliche Ergänzung zu den bestehenden Kreditlinien dar. Damit können wir noch flexibler attraktive Marktchancen für Investitionen, unabhängig von den Rückflüssen aus Veräußerungen, nutzen.

Nicht zuletzt kommt die Integration der ELF Capital Group gut voran. Nach dem Vollzug der mehrheitlichen Übernahme im ersten Quartal des aktuellen Geschäftsjahres bringen wir nun gemeinsam unser erweitertes Lösungsangebot für die gesamte Palette des Finanzierungsbedarfs mittelständischer Unternehmen in den Markt. Wir freuen uns über die sehr gute Resonanz auf unser neues Angebot. Auf Basis all dieser günstigen Entwicklung blicken wir mit Optimismus in das zweite Halbjahr unseres Geschäftsjahres 2023/2024.

Ihr Vorstand

der Deutschen Beteiligungs AG



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

# Die Aktie

## Die DBAG-Aktie

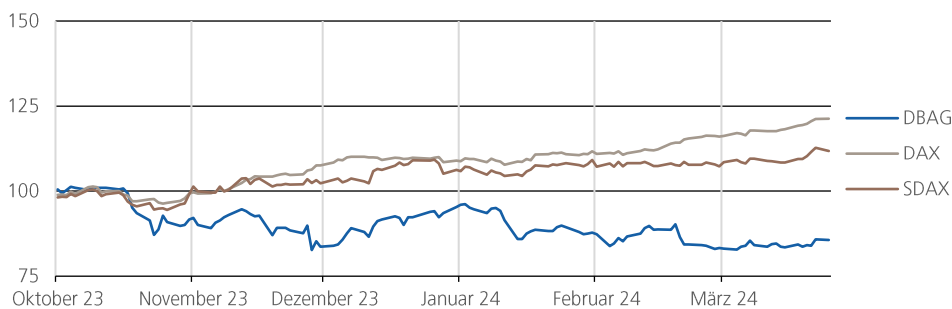
Der DAX notierte am 2. Oktober 2023 im Handelssystem Xetra mit einem Schlusskurs von 15.247,21 Punkten und verzeichnete bis zum letzten Handelstag des Berichtshalbjahres am 28. März 2024 einen Anstieg um 21,3 Prozent auf 18.492,49 Punkte. Im selben Zeitraum startete der SDAX mit 12.780,83 Punkten und stieg um 11,8 Prozent auf 14.194,62 Punkte an.

Die DBAG-Aktie notierte am 2. Oktober 2023 mit einem Schlusskurs von 30,07 Euro im Xetra-Handel. Ihren höchsten Kurs des Berichtshalbjahres erreichte sie am 6. Oktober 2023 mit einem Wert von 30,46 Euro. Ihren niedrigsten Kurs erreichte sie am 30. November 2023 mit einem Wert von 24,87 Euro. Am 28. März 2024 ging die DBAG-Aktie mit einem Schlusskurs von 25,75 Euro aus dem Handel. Damit sank der Kurs in der Sechsmonatsperiode per saldo um 14,4 Prozent.

Einschätzungen von Analysten zur Kursentwicklung der DBAG-Aktie und zum Unternehmen finden Sie auf unserer Website [www.dbag.de](http://www.dbag.de) unter der Rubrik Investor Relations.

---

## Entwicklung der DBAG-Aktie im 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2023/2024



---

## Dividende

Die Hauptversammlung hat am 22. Februar 2024 dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat zugestimmt, eine Dividende von 1,00 Euro pro Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr auszuschütten. Dividendenberechtigt waren 18.802.627 Aktien. Wir haben daher aus dem Bilanzgewinn nach HGB von 264,2 Millionen Euro 18,8 Millionen Euro ausgeschüttet. Die Ausschüttung entspricht einer Dividendenrendite von 3,5 Prozent bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs von 28,62 Euro im abgelaufenen Geschäftsjahr.

## Aktienrückkaufprogramm

Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG hat am 22. Februar 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms beschlossen, dessen Gesamtvolumen bis zu 20 Millionen Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) beträgt; es sollen unter dem Aktienrückkaufprogramm jedoch maximal 800.000 Aktien erworben werden, was einem Anteil von ca. 4,25 Prozent des derzeitigen Grundkapitals der DBAG entspricht. Unter diesem Aktienrückkaufprogramm wird der jeweilige Kaufpreis pro Aktie (ohne Erwerbsnebenkosten) die Grenze von 90 Prozent des Nettovermögenswerts pro Aktie, wie dieser in der jeweils letzten Quartalsmitteilung der DBAG veröffentlicht wurde, nicht überschreiten. Die weiteren Einzelheiten des Aktienrückkaufprogramms finden Sie auf unserer Website [www.dbag.de](http://www.dbag.de) unter der Rubrik „Investor Relations – Aktienrückkaufprogramm“.

A blurred photograph of people walking in a modern office hallway. The walls are covered in light-colored marble with green and grey veining. The floor is a polished, grey stone tile. The people are in motion, creating a sense of activity and movement. The text is overlaid on the center of the image.

# Zwischen- lagebericht

für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal  
des Geschäftsjahres 2023/2024

---

## Grundlagen des Konzerns

### Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Wurzeln der börsennotierten Deutschen Beteiligungs AG (im Folgenden auch „DBAG“) reichen bis 1965 zurück. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Zudem geht sie auch mit ihrem eigenen Vermögen Investitionen ein, und zwar sowohl als Co-Investor an der Seite der Fonds („Co-Investments“) als auch unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“). Durch die im ersten Halbjahr 2023/2024 vollzogene mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group wird das Angebot der DBAG an flexiblen Finanzierungslösungen für den Mittelstand um privates Fremdkapital (Private Debt) ergänzt.

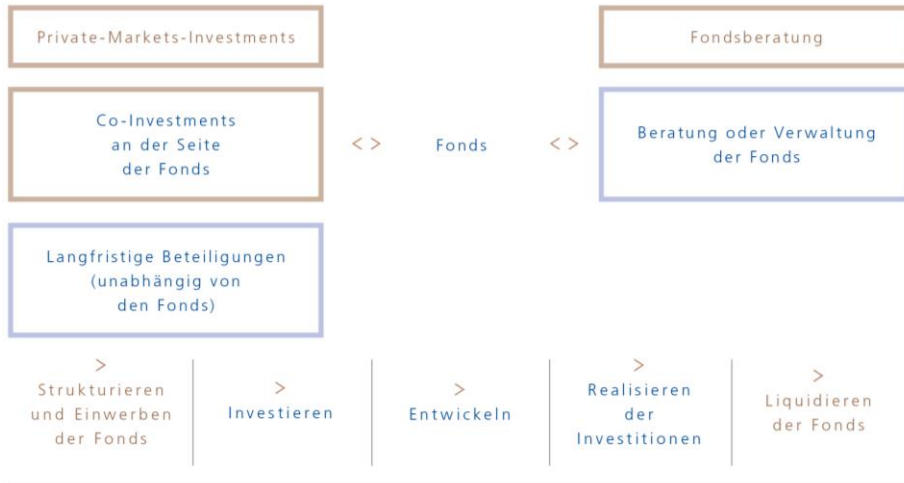
Der Investitionsfokus der DBAG liegt traditionell im Mittelstand im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 bilden Investitionen in Italien einen weiteren Schwerpunkt. Darüber hinaus engagiert sie sich auch in anderen europäischen Ländern. Am Sitz der DBAG, in Frankfurt am Main, sind alle Geschäftsprozesse 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 zuletzt eröffneten Standort in Luxemburg werden geschäftsführungs- und investmentbezogene Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften erbracht.

Die DBAG begleitet ihre Investitionen üblicherweise während einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor. Ist die geplante Weiterentwicklung abgeschlossen, setzt das Unternehmen seine Entwicklung in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, mit einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft.

### Integriertes Geschäftsmodell

Das auf Wertsteigerung für ihre Aktionäre ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG ruht auf zwei Säulen: dem Geschäftsfeld Private-Markets-Investments und dem Geschäftsfeld Fondsberatung. Über die Fonds sind die Geschäftsfelder eng miteinander verknüpft. Weil die Fonds im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells stehen, bezeichnen wir es als integriert.

Integriertes Geschäftsmodell



Die Aufgabe der DBAG hinsichtlich der Fonds – vom Strukturieren und Einwerben der Fonds bis zu ihrem Liquidieren – sind in der obenstehenden Grafik dargestellt. Die DBAG co-investiert an der Seite der Fonds aus eigenem Vermögen. Zudem geht sie auch ausschließlich aus eigenem Vermögen Langfristige Beteiligungen ein.

Zusammenwirken der Fonds und der beiden Geschäftsfelder





Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den zum 31. März 2024 bestehenden Fonds zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen <sup>1</sup>	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	181 Mio. €	76 Mio. €	42 %
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	spätestens Dezember 2028	140 Mio. €	69 Mio. €	49 %
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. € <sup>2</sup>	200 Mio. € <sup>3</sup>	20 % <sup>4</sup>
DBAG Fund VIII	Buy-outs	August 2020	spätestens Dezember 2026	1.109 Mio. € <sup>5</sup>	255 Mio. € <sup>6</sup>	23 % <sup>6</sup>
ELF I	Debt	April 2019	Dezember 2023	201 Mio. €	0%	n.a.

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

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei 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 am Hauptfonds beträgt 23 Prozent, der am Top-up Fund 8 Prozent.

5 Der DBAG Fund VIII besteht aus zwei 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; der Anteil der Co-Investitionen beträgt jeweils rund 23 Prozent.

## Verpflichtung zum nachhaltigen Handeln

Wir sehen uns den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet und beachten daher die ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekte unserer Geschäftstätigkeit sowie die Grundsätze guter Unternehmensführung (governance) – zusammengefasst die „ESG-Kriterien“. Über unser Zielsystem sind diesbezügliche nichtfinanzielle Ziele hinsichtlich der Handlungsfelder Treibhausgase, Mitarbeiterzufriedenheit und Compliance Bestandteil unserer Unternehmenssteuerung.

## Weitere Erläuterungen zu den Grundlagen des Konzerns

Zu weiteren Details über das integrierte Geschäftsmodell und die besonderen Stärken der DBAG, das Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen sowie zur Steuerung und Kontrolle verweisen wir auf das Kapitel „Grundlagen des Konzerns“ im zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr 2022/2023.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2022/2023, S. 33 ff.

## Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

### Aktive Transaktionstätigkeit im Berichtshalbjahr

Insgesamt erfolgten im Berichtszeitraum folgende wesentliche Transaktionen:<sup>1</sup>

- › Drei Veräußerungen, davon zwei vollzogen (R+S, GMM Pfaudler) und eine vereinbart (Solvares, Veräußerung eines Minderheitsanteils)
- › Ein Abgang nach Insolvenz (Gienanth); die negative Wertentwicklung der Investition war bereits zu vorangegangenen Stichtagen berücksichtigt, sodass sich im laufenden Geschäftsjahr kein Wertbeitrag ergeben hat
- › Ein neues Management-Buy-out (ProMik) und eine neue Langfristige Beteiligung (NOKERA) vollzogen
- › Fünf Unternehmenszukaufe bei bestehenden Portfoliounternehmen („Add-ons“), davon drei vollzogen und zwei vereinbart

Das Portfolio der DBAG umfasste per 31. März 2024 37 Portfoliounternehmen sowie einen fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds.

Name, Ereignis, Sitz	Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
<b>MTWH</b> Zukauf, Florenradica, Italien	DBAG Fund VIII	Industrie und IndustryTech Hersteller von Metallapplikationen für die Luxusgüter-Industrie	10/2023 (Vollzug)	4 (2022)	-
<b>akquinet</b> Zukauf, MSC, Schweiz	DBAG Fund VII	IT-Services und Software IT-Dienstleistungen	10/2023 (Vollzug)	12 (2023)	-
<b>Gienanth</b> Abgang, Deutschland	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Maschinen- und Handformguss für die Automobilzulieferindustrie	11/2023 (Vollzug)	324 (2022)	-
<b>GMM Pfaudler</b> Veräußerung, Indien	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Korrosionsbeständige Technologien, Systeme und Services für die Chemie-, Pharma-, Lebensmittel- und Energieindustrie	12/2023 (Vollzug)	327 (2021/2022)	-

<sup>1</sup> Bei Unternehmenszukaufen beziehen sich die Angaben in den Tabellen jeweils auf die zugekauften Unternehmen.

<sup>2</sup> „B“ bedeutet budgetierter Wert.

<sup>3</sup> „FC“ bedeutet prognostizierter Wert.

Name, Ereignis, Sitz	Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
<b>ProMik</b> Zukauf	DBAG ECF IV	Industrie und IndustryTech Programmier- und Testlösungen im Bereich der Elektronikfertigung	10/2023 (Vollzug)	15 (2023FC <sup>3</sup> )	15
<b>AOE</b> Zukauf ITM Research, Deutschland F&E Group, Deutschland	DBAG ECF IV	IT-Services und Software Agile Softwareentwicklung	12/2023 (Vereinbarung ITM Research und F&E Group)	47 (2023FC <sup>3</sup> )	-
<b>Avrio Energie</b> Zukauf Nohra, Deutschland	DBAG ECF IV	Sonstige Biogas-Plattform	02/2024 (Vollzug)	4 (2023B <sup>2</sup> )	4
<b>Solvares</b> Veräußerung einer Minderheit, Deutschland	DBAG ECF III	IT-Services und Software Software zur Ressourcenplanung und Tourenplanung	03/2024 (Vereinbarung)	37 (2022)	-
<b>R+S</b> Veräußerung, Deutschland	Langfristige Beteiligung	Industriedienstleistungen Technische Gebäudeausstattung	12/2023	338 (2022)	-
<b>NOKERA</b> Minderheitsbeteiligung, Schweiz	Langfristige Beteiligung	Industriedienstleistungen Bauzulieferer & Industrie	12/2023 (Vollzug)	78 (2022)	20

### Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group vollzogen

Die im Vorjahr vereinbarte mehrheitliche Investition in die ELF Capital Group wurde am 30. November 2023 vollzogen. Die hierfür erforderliche Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG und die entsprechende Satzungsänderung waren zuvor beschlossen und im Handelsregister eingetragen worden. Mit der Investition in die ELF Capital Group erweitert die DBAG ihr Angebot um Private-Debt-Finanzierungen in Form privaten Fremdkapitals und beabsichtigt, Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die ELF-Fonds zu erzielen. Zudem beabsichtigt sie, sich mit dem eigenen Vermögen als Investor an den ELF-Fonds zu beteiligen.

---

## Wirtschaftliche Lage des Konzerns

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Realwirtschaft: Die Weltwirtschaft scheint zu Beginn des Jahres 2024 wieder etwas an Schwung zu gewinnen

Aus Sicht der dem Forschungsprojekt Gemeinschaftsdiagnose angehörenden Wirtschaftsforschungsinstitute zeigte sich die Weltwirtschaft im Jahr 2023 angesichts vielfältiger Belastungen insgesamt recht robust.<sup>3</sup> Nachdem sich die internationale Konjunktur im Verlauf des zweiten Halbjahres 2023 abgeschwächt hätte, scheine sie zu Beginn des Jahres 2024 wieder etwas an Schwung zu gewinnen. Die Stimmungsindikatoren hätten sich allgemein verbessert, und an den Finanzmärkten seien die Aktienkurse stark gestiegen. Anregend wirke, dass die Energiepreise wieder niedriger sind und die inflationsbedingt gesunkene Kaufkraft in den meisten Ländern inzwischen wieder steige. Belastend wirkten hingegen weiterhin die hohen Zinsen. In China sei die Immobilienkrise nach wie vor nicht gelöst, der russische Krieg gegen die Ukraine gehe weiter, und die geopolitische Unsicherheit habe im Herbst 2023 durch den gewaltsamen Konflikt im Nahen Osten nochmals zugenommen.

Das Konjunkturbild sei dabei sektoral und regional stark differenziert. So expandierten die Dienstleistungen im Jahr 2023 deutlich stärker als die Industrie. Der Welthandel mit Waren ging sogar spürbar zurück. Unter den großen Ländern expandierte die US-Wirtschaft überraschend stark, nicht nur dank der Ausgabefreudigkeit der privaten Haushalte, sondern auch aufgrund steigender Unternehmensinvestitionen und Exporte. In der Europäischen Union und in Großbritannien nahm die Produktion dagegen nur geringfügig zu. Dabei hätten neben der restriktiven Geldpolitik auch die zeitlich und im internationalen Vergleich erhöhten Energiepreise eine wichtige Rolle gespielt. In China wurde die wirtschaftliche Erholung von der Pandemie durch die dortige Immobilienkrise beeinträchtigt.

Die Finanzmärkte seien schon seit vergangenem Herbst bemerkenswert optimistisch. Ein wesentlicher Grund dafür dürfte der Rückgang der Inflation sein, der vielerorts rascher als erwartet eintrat. Wie Zins-Swap-Sätze zeigten, gingen die Kapitalmärkte davon aus, dass die Geldpolitik in den USA und in Europa bald wieder gelockert werde. Entsprechend gingen die Kapitalmarktzinsen nach dem Herbst ein Stück weit zurück, und die Aktienbewertungen seien fast überall stark gestiegen.

#### Private Debt: Angebot an Finanzmitteln im Einklang mit der Marktentwicklung

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen entwickelte sich nach den jüngsten vorliegenden Zahlen in Deutschland im vierten Kalenderquartal 2023 marktconform. Nach 40 Transaktionen im starken dritten Quartal wurden im vierten Quartal 32 Transaktionen abgeschlossen.<sup>4</sup> Auch im Gesamtjahr 2023 lag die Anzahl der Transaktionen um

---

<sup>3</sup> Gemeinschaftsdiagnose #1-2024

<sup>4</sup> Houlihan Lokey MidCapMonitor Q4 2023

rund 20 Prozent unter dem Vorjahr. Damit spiegelt die Entwicklung der Akquisitionsfinanzierungen die des Private-Equity-Marktes im deutschen Mittelstand insgesamt, die im nachfolgenden Kapitel dargestellt wird.

Dabei waren sowohl Banken als auch Private Debt Funds sehr aktiv. Im vierten Quartal konnten letztere ihren Marktanteil erheblich auf 72 Prozent aller Transaktionen ausweiten, auf Jahressicht übertraf ihr Anteil mit 56 Prozent den Vorjahreswert von 55 Prozent leicht.

Weiterhin bilden Buy-and-build-Strategien einen Schwerpunkt des Geschäfts. Mit 33 Prozent aller Transaktionen im Kalenderjahr 2023 entfiel auf diesen Finanzierungszweck der größte Anteil an den Transaktionen.

Nach Einschätzung von Houlihan Lokey hat der deutsche Markt im Jahr 2023 erneut seine Robustheit unter Beweis gestellt. Während Banken und Private Debt Fonds hinsichtlich der von ihnen finanzierten Verschuldungsgrade zwar konservativer würden, seien sie grundsätzlich jedoch bereit für Neugeschäft und an der Finanzierung von Transaktionen mit hoher Qualität interessiert.

### **Private Equity: Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand mit hohem Primary-Anteil erneut lebhaft**

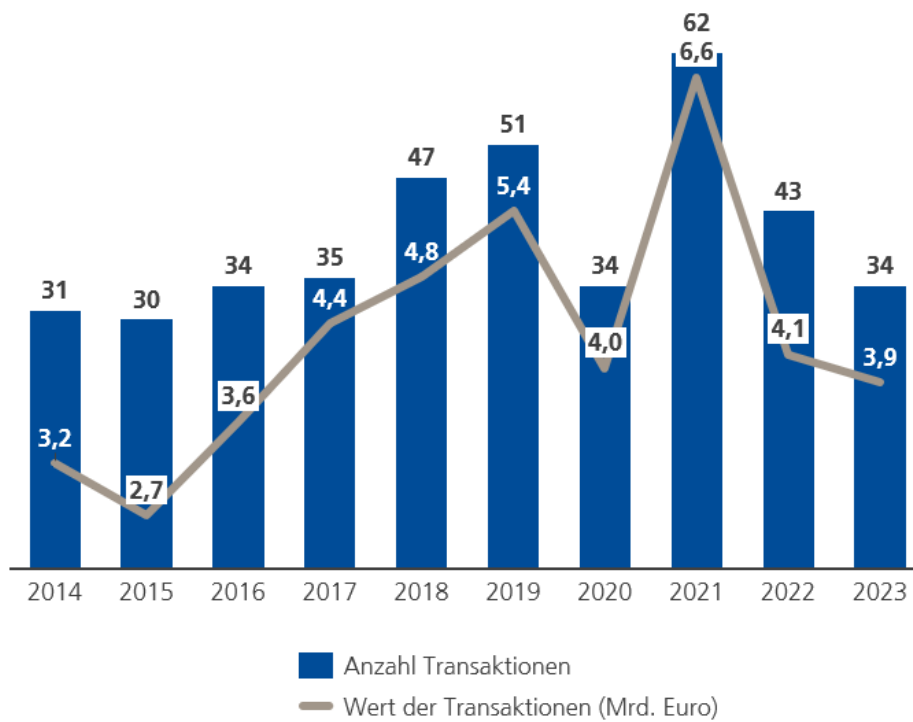
Der Small- und Mid-Cap Buy-out-Markt war 2023 trotz der herausfordernden Gesamtlage von hoher Aktivität geprägt und machte 56 Prozent aller Transaktionen aus.<sup>5</sup> Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren 34 Management-Buy-outs (MBOs). Dies entsprach einem Rückgang von etwa 21 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Das Volumen aller Transaktionen erreichte trotz des Rückgangs bei der Anzahl der Transaktionen annähernd den Vorjahreswert und belief sich auf 3,9 Milliarden Euro, 2022 betrug es 4,1 Milliarden Euro.

2023 setzte sich die seit 2004 zu beobachtende Entwicklung hin zu einem mehrheitlichen Primary-Anteil am Gesamtmarkt fort – also zu Transaktionen, die nicht unter Finanzinvestoren stattfinden. 2023 betrug der Anteil 56 Prozent. Dieser Wert lag zwar unter dem des Vorjahres (67 Prozent), machte aber nach wie vor den Großteil aller Transaktionen aus. Ein weiterer, besonderer Aspekt des Jahres 2023 war der Sektor-Schwerpunkt: Mit mehr als 26 Prozent war der IT-Services und Software-Sektor eine der Fokus-Branchen im mittelständischen MBO-Markt. Bei den Nachfolgesituationen erreichte die Anzahl der Transaktionen mit acht, fast das Vorjahresniveau von sieben Transaktionen.

---

<sup>5</sup> FINANCE Midmarket-Buy-outs-Statistik

## Entwicklung des Private-Equity-Marktes im deutschen Mittelstand



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



## Ertragslage

### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	26.903	81.328	32.427	40.256
Erträge aus dem Fondsgeschäft	23.073	22.000	11.789	10.858
<b>Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft</b>	<b>49.976</b>	<b>103.327</b>	<b>44.216</b>	<b>51.114</b>
Personalaufwand	-14.633	-11.765	-7.453	-5.592
Sonstige betriebliche Erträge	2.326	996	594	467
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.984	-8.536	-5.554	-4.190
Zinsergebnis	-1.864	-1.056	-1.181	-732
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-25.155</b>	<b>-20.360</b>	<b>-13.595</b>	<b>-10.047</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>24.821</b>	<b>82.967</b>	<b>30.621</b>	<b>41.066</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-221	-378	-113	-112
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>24.600</b>	<b>82.590</b>	<b>30.508</b>	<b>40.955</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-3	-4	-1	-2
<b>Konzernergebnis</b>	<b>24.598</b>	<b>82.586</b>	<b>30.507</b>	<b>40.953</b>
Sonstiges Ergebnis	-70	-508	28	-232
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>24.528</b>	<b>82.078</b>	<b>30.535</b>	<b>40.721</b>

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

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND INVESTMENTGESCHÄFT**<sup>6</sup> betragen im Berichtshalbjahr 50,0 Millionen Euro, nach 103,3 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Sie werden grundsätzlich maßgeblich durch die **NETTOERTRÄGE AUS DEM INVESTMENTGESCHÄFT** bestimmt, sowohl in ihrer absoluten Höhe als auch in ihrer Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“).

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** übertrafen den Vergleichswert des Vorjahreszeitraums leicht, weil sich aufgrund von Unternehmenszukaufen von Portfoliounternehmen im DBAG Fund VIII, und erstmalig Beiträge aus dem DBAG ECF IV und DBAG Luxemburg im Berichtszeitraum hinzukamen. Gegenläufig nahmen die Erträge aus dem DBAG Fund VI und DBAG Fund VII wie erwartet ab. Für die weiteren Details zur Entwicklung der Erträge aus dem Fondsgeschäft verweisen wir auf den Abschnitt „Geschäftsentwicklung nach Segmenten“.

Der **PERSONALAUFWAND** erhöhte sich auf 14,6 Millionen Euro, nach 11,8 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum, da sich die Anzahl der während des Berichtszeitraums beschäftigten Mitarbeiter auf durchschnittlich 106 nach 91 im Vorjahreszeitraum erhöhte. Dadurch erhöhte sich der Aufwand für Festgehälter und erfolgsabhängige Vergütungen.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** stiegen auf 2,3 Millionen Euro, nach 1,0 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die Zunahme resultierte im Wesentlichen aus einem höheren weiterbelastbaren Beratungsaufwand, dem eine entsprechende Position bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegenüberstand.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** nahmen in Summe auf 11,0 Millionen Euro zu, nach 8,5 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Durch die höheren Geschäftsaktivitäten erhöhten sich, wie erwähnt, der weiterbelastbare Beratungsaufwand und auch der Beratungsaufwand für das Dealsourcing. Zudem stiegen die Aufwendungen für Reisekosten.

<sup>6</sup> Bezeichnung bisher: Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft

Außerdem stiegen die Abschreibungen auf Sachanlagen. Hier sind erstmals Effekte aus dem Vollzug der Mehrheitsbeteiligung an der ELF Capital Group enthalten.

Das **ZINSENERGEBNIS** betrug im Berichtszeitraum -1,8 Millionen Euro, nach -1,1 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum, weil die Kreditlinien während des Berichtszeitraums in höherem Umfang in Anspruch genommen wurden und die Zinssätze gestiegen sind.

### Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

Die Veränderung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM INVESTMENTGESCHÄFT** von 81,3 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum auf 26,9 Millionen Euro in der Sechsmonatsperiode 2023/2024 ergab sich im Wesentlichen aus der Wertentwicklung der über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** widerspiegelt. Der Vergleichszeitraum des Vorjahres war von einem besonders hohen Abgangsergebnis geprägt.

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

In der Berichtsperiode waren insbesondere höhere Ansprüche für den DBAG Fund VIII und den DBAG ECF I zu berücksichtigen.

NETTOERTRÄGE AUS DEM INVESTMENTGESCHÄFT				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	38.390	84.305	45.097	41.723
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-7.655	-6.460	-6.611	-1.834
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)</b>	<b>30.734</b>	<b>77.845</b>	<b>38.486</b>	<b>39.889</b>
Laufende Erträge aus dem Portfolio	7.759	9.580	1.542	2.379
<b>Erträge aus dem Portfolio</b>	<b>38.493</b>	<b>87.426</b>	<b>40.028</b>	<b>42.268</b>
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-10.761	-4.908	-6.526	-524
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen	-828	-1.190	-1.075	-1.488
<b>Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft</b>	<b>26.903</b>	<b>81.328</b>	<b>32.427</b>	<b>40.256</b>

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

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen. Mit 7,8 Millionen Euro lagen sie unter dem Vergleichswert des Vorjahreszeitraums von 9,6 Millionen Euro.

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** betrug nach sechs Monaten -10,8 Millionen Euro (Vorjahreszeitraum: -4,9 Millionen Euro). Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus der Vergütung für den Verwalter des DBAG ECF IV, die auf Basis des investierten Kapitals ermittelt wird, das sich durch Investitionen erhöht hat, sowie aufgrund von Transaktionskosten für Langfristige Beteiligungen.

## Quellenanalyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

Die Budgets unserer Portfoliounternehmen, die wir den Bewertungen zum 31. März 2024 zugrunde gelegt haben, spiegeln deren Erwartungen zu Beginn des Jahres wider. Sie sind insofern noch geprägt von den Unsicherheiten hinsichtlich der Entwicklung der makroökonomischen Rahmenbedingungen, insbesondere hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung. Dies zeigen auch die jüngsten Berichte einiger unserer Portfoliounternehmen.

Im ersten Halbjahr 2023/2024 betrug der Beitrag aus der **ERGEBNISVERÄNDERUNG** der Unternehmen 12,1 Millionen Euro (Vorjahreszeitraum: 67,4 Millionen Euro). Zu diesem Saldo trugen 16 Unternehmen (Vorjahreszeitraum: 17) positiv und elf Unternehmen (Vorjahreszeitraum: acht) negativ bei. Positive Ergebnisbeiträge waren vor allem von Unternehmen aus den Bereichen IT-Services und Software, Industrie und IndustryTech sowie Sonstige getragen. Zum Teil ist dies auf Unternehmenszukäufe zurückzuführen. Bei den negativen Ergebnisbeiträgen spielten im Wesentlichen Erhöhungen von Risikoabschlägen eine Rolle.

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

Im ersten Halbjahr 2023/2024 ergab sich bei unseren Portfoliounternehmen durch die Erhöhung der Fremdfinanzierung ein Effekt aus der Verschuldung von -10,2 Millionen Euro, nach -43,3 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Bei 14 Unternehmen ergab sich ein Effekt durch die Ausweitung ihrer Fremdfinanzierung von insgesamt -28,8 Millionen Euro. Dabei spielten auch Zukäufe bei besonders wachstumsstarken Unternehmen eine Rolle. Gleichzeitig ergab sich bei 13 Unternehmen durch die Reduzierung ihrer Verschuldung ein Wertbeitrag von insgesamt 18,5 Millionen Euro.

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

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen				
Ergebnisveränderung	12.091	67.416	9.768	24.719
Veränderung Verschuldung	-10.228	-43.271	-13.587	-26.030
Veränderung Multiplikatoren	33.171	67.229	44.820	41.604
Veränderung Wechselkurse	-747	-3.904	-1.680	-838
Veränderung Sonstiges	-673	-43.821	101	-35.931
Sonstiges	-2.707	-2.479	5.675	-4.936
Bewertungsergebnis	30.907	41.170	45.097	-1.412
Abgangsergebnis	7.484	43.135	0	43.135
	<b>38.391</b>	<b>84.305</b>	<b>45.097</b>	<b>41.723</b>

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

Die Veränderung der **MULTIPLIKATOREN**, die wir zur Bewertung der Portfoliounternehmen zum Stichtag 31. März 2024 heranzuziehen hatten, hat zum Bewertungs- und Abgangsergebnis im ersten Halbjahr mit insgesamt 33,2 Millionen Euro beigetragen. Im Vorjahreszeitraum hatte der Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren bei 67,2 Millionen Euro gelegen.

Zum Stichtag werden bei der Ableitung des Multiplikators erstmalig zwei weitere Faktoren berücksichtigt. Zum einen wird der Multiplikator zusätzlich 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. Reifegradentwicklungen werden durch einen Auf-/Abschlag auf den fortgeschriebenen Einstiegsmultiplikator berücksichtigt.

Nachdem im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres ein insgesamt negativer Wertbeitrag ergeben hatte, ergab sich im zweiten Quartal insgesamt ein positiver Beitrag aus der Veränderung der Multiplikatoren. Transaktionseffekte aus der erfolgreichen Veräußerung von zwei Portfoliounternehmen trugen positiv zum Ergebnis bei und machten mehr als die Hälfte des gesamten Wertbeitrags aus Veränderung der Multiplikatoren im zweiten Quartal aus.<sup>7</sup> Der übrige Beitrag der Verbesserung betraf die Mehrzahl der Sektoren unserer Portfoliounternehmen.

Veränderungen der **WECHSELKURSE** betrafen im Wesentlichen drei Portfoliounternehmen und hatten einen gegenüber dem Vorjahreszeitraum etwas geringeren Einfluss auf das Bewertungs- und Abgangsergebnis. Die Teilveräußerung der Investition in GMM Pfadler beeinflusste wesentlich die **VERÄNDERUNG SONSTIGES** sowie das **ABGANGSERGEBNIS**.

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

---

<sup>7</sup> Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

## Finanzlage

### VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

#### MITTELZUFLUSS (+)/ MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
Konzernergebnis	24.598	82.586	30.507	40.953
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	-26.508	-83.656	-52.207	-42.835
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge sowie Zu-/Abnahme von sonstigen Aktiva/Passiva	-8.629	11.632	11.810	14.202
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>-10.540</b>	<b>10.562</b>	<b>-9.890</b>	<b>12.320</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	60.230	125.390	30.889	111.390
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	-60.380	-52.000	-15.247	-34.875
<b>Cashflow aus Investments</b>	<b>-150</b>	<b>73.390</b>	<b>15.642</b>	<b>76.516</b>
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	-5.642	0	0	0
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-82	-475	-34	5
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-5.874</b>	<b>72.915</b>	<b>15.608</b>	<b>76.520</b>
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	100.000	5.000	50.000	0
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	-50.000	-36.000	-50.000	-36.000
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-783	-700	-396	-423
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.803	-15.044	-18.803	-15.044
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-1.530	0	-1.530	0
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>28.884</b>	<b>-46.744</b>	<b>-20.729</b>	<b>-51.467</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>	<b>12.470</b>	<b>36.734</b>	<b>-15.012</b>	<b>37.373</b>
Finanzmittelbestand am Anfang der Berichtsperiode	20.018	19.158	47.500	18.519
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>32.488</b>	<b>55.892</b>	<b>32.488</b>	<b>55.892</b>

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

Die Finanzmittel der DBAG bestehen aus flüssigen Mitteln in Höhe von 32,5 Millionen Euro. Weitere Finanzmittel in Höhe von 10,0 Millionen Euro liegen in den konzerninternen Investmentgesellschaften. Hierbei handelt es sich auch um flüssige Mittel, die für Investitionen zur Verfügung stehen.

Die verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung erläutert die Veränderung der flüssigen Mittel des DBAG-Konzern. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2023/2024 stieg der **FINANZMITTELBESTAND** des DBAG-Konzerns auf 32,5 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2023: 20,0 Millionen Euro) an.

Der Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** betrug -10,5 Millionen Euro nach 10,6 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Im ersten Quartal waren wie üblich die variablen Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr an Vorstand und Mitarbeiter ausgezahlt worden. Sie beliefen sich auf 6,7 Millionen Euro.

Darüber hinaus ist der Cashflow geprägt durch die sonstigen nicht zahlungswirksamen Veränderungen. In diesen kommen die geschäftsüblichen unregelmäßigen Abruftermine für die Erträge aus dem Fondsgeschäft zum Ausdruck. Der Abruf dieser Erträge bei den Fondsinvestoren wird üblicherweise mit dem Abruf für neue Investments kombiniert oder mit Rückzahlungen nach Veräußerungen verrechnet.

Der **CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** betrug im Berichtszeitraum -5,9 Millionen Euro, im Vergleich zu 72,9 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Er wird vor allem durch Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises geprägt.

Der Cashflow aus Investments belief sich im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres auf -0,2 Millionen Euro nach 73,4 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Investmentgeschäft ist stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft. Sie ist damit typisch für unser Geschäftsmodell. Die Ein- und Auszahlungen aus Veränderungen der Finanzanlagen waren in der Berichtsperiode im Saldo leicht negativ, insbesondere getrieben durch den Mittelzufluss aus der Veräußerung von R+S, BTV Multimedia und sowie aus der Teilveräußerung von GMM Pfaudler, während insbesondere die Investitionen in NO-KERA und ProMik zu Mittelabflüssen führten (vgl. Kapitel „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“). Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im genannten Kapitel beschriebenen Folgeinvestitionen des DBAG ECF IV, des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VIII sowie der Langfristigen Beteiligungen. Die DBAG gewährt ihren konzerninternen Investmentgesellschaften regelmäßig kurzfristige Darlehen, die später refinanziert werden. Sie werden in den Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente erfasst.

Der CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT belief sich auf 28,9 Millionen Euro nach -46,7 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum und war maßgeblich geprägt durch die Inanspruchnahme der Kreditlinien, die Aufnahme von Schuldscheindarlehen und die Ausschüttung der Dividende an die Aktionäre nach der Hauptversammlung am 22. Februar 2024. Zudem wirkte sich das am 5. März 2024 begonnene Aktienrückkaufprogramm leicht negativ aus.

## Vermögenslage

### Vermögens- und Kapitalstruktur

Die Bilanzsumme betrug zum Stichtag 31. März 2024 809,5 Millionen Euro. Zum Ende des Geschäftsjahres 2022/2023 hatte sie 708,3 Millionen Euro betragen. Davon entfielen 672,0 Millionen Euro auf die Finanzanlagen. Hierzu wird auf die Ausführungen im Kapitel „Finanzanlagen“ verwiesen.

Die VERMÖGENSSTRUKTUR hat sich zugunsten des langfristigen Vermögens auch bedingt durch die Erstkonsolidierung der ELF Capital Group verschoben. Die kurzfristigen Vermögenswerte sind zum 31. März 2024 auf 58,9 Millionen Euro gestiegen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2022/2023 hatten sie 56,3 Millionen Euro betragen. Die Zunahme resultierte insbesondere aus dem Anstieg der flüssigen Mittel. Hierzu verweisen wir auf die Erläuterungen im Kapitel „Finanzlage“. Die Forderungen und sonstige Vermögenswerte gingen leicht zurück.



<b>VERKÜRZTE KONZERNBILANZ</b>		
in Tsd. €	<b>31.3.2024</b>	30.9.2023
Finanzanlagen	672.012	635.404
Übrige langfristige Vermögenswerte	76.220	14.779
Aktive latente Steuern	2.368	1.790
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>750.600</b>	<b>651.973</b>
Sonstige Finanzinstrumente	8.039	17.990
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	16.286	16.584
Flüssige Mittel	32.488	20.018
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	2.112	1.705
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>58.925</b>	<b>56.296</b>
<b>Aktiva</b>	<b>809.525</b>	<b>708.269</b>
Eigenkapital	673.137	669.379
Langfristiges Fremdkapital	98.466	16.813
Kurzfristiges Fremdkapital	37.922	22.077
<b>Passiva</b>	<b>809.525</b>	<b>708.269</b>

Das Eigenkapital belief sich auf 673,1 Millionen Euro – ein Anstieg um 3,8 Millionen Euro gegenüber dem Stand zum 30. September 2023, der sich vor allem aus dem höheren Konzernergebnis sowie – gegenläufig hierzu wirkend – der Ausschüttung der Dividende für das Vorjahr ergab.

Die **KAPITALSTRUKTUR** ist weiterhin geprägt von einer hohen Eigenkapitalquote. Die Eigenkapitalquote lag bei 83,2 Prozent und nahm damit gegenüber dem Stand zum 30. September 2023 von 94,5 Prozent auf hohem Niveau ab. Das langfristige Fremdkapital erhöhte sich zum Berichtsstichtag gegenüber dem Stand zum 30. September 2023 deutlich, insbesondere getrieben durch die Kaufpreisverpflichtung für die übrigen Anteile der ELF Capital Group und Schuldscheindarlehen, das die DBAG im Berichtszeitraum erstmals begeben hat. Das kurzfristige Fremdkapital stieg seit Beginn des Geschäftsjahres ebenfalls an. Die DBAG nutzt zwei revolvingende **KREDITLINIEN**, um den Finanzmittelbestand kurzfristig zu steuern und den Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Die beiden Linien mit einem Betrag von insgesamt 106,7 Millionen Euro waren zum Berichtsstichtag in Höhe von 20,0 Millionen Euro genutzt.

## Finanzanlagen

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt, der – vor Berücksichtigung der Anteile der Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften (im Wesentlichen Carried Interest) – zum 31. März 2024 bei 662,0 Millionen Euro lag, im Vergleich zu 631,9 Millionen Euro zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres. Den Zugängen aus der laufenden Investitionstätigkeit standen im Berichtszeitraum Abgänge nach Veräußerungen bzw. Teilveräußerungen sowie positive Wertveränderungen der Portfoliounternehmen gegenüber (vgl. dazu die untenstehenden Ausführungen zum Portfoliowert).

FINANZANLAGEN		
in Tsd. €	31.3.2024	30.9.2023
Portfoliowert		
brutto	661.973	631.917
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-38.658	-31.029
netto	623.315	600.887
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	48.249	34.322
Sonstige Finanzanlagen	448	195
<b>Finanzanlagen</b>	<b>672.012</b>	<b>635.404</b>

Die ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN nahmen gegenüber dem Stand zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres per saldo um 7,6 Millionen Euro zu, insbesondere getrieben durch die Berücksichtigung der aktuellen Zeitwerte der Portfolios des DBAG Fund VIII.

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

### Portfolio und Portfoliowert

Das Portfolio der DBAG bestand am 31. März 2024 aus 37 Unternehmensbeteiligungen. Hinzu kommt eine Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds, die jedoch von untergeordneter Bedeutung ist. Die Unternehmensbeteiligungen der DBAG werden vorwiegend indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 30 Beteiligungen an Management-Buy-outs – einschließlich der drei teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen, drei Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung und vier Langfristigen Beteiligungen.

Am 31. März 2024 betrug der Wert der 37 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen 652,0 Millionen Euro (30. September 2023: 625,8 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von insgesamt 10,0 Millionen Euro die Beteiligung an dem fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds sowie die Beteiligungen an Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieforderungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (30. September 2023: 6,1 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich auf insgesamt 662,0 Millionen Euro (30. September 2023: 631,9 Millionen Euro) und entspricht damit dem 1,1-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten (30. September 2023: 1,1-Fachen).

Der Anstieg des Portfoliowertes seit Beginn des Geschäftsjahres resultiert aus Zugängen in Höhe von 55,6 Millionen Euro, die überwiegend auf die neuen Beteiligungen an NOKERA und ProMik zurückzuführen sind. Ihnen standen Abgänge in Höhe von 56,5 Millionen Euro gegenüber, die sich im Wesentlichen aus der Veräußerung von R+S ergaben. Hinzu kam ein positives Bewertungsergebnis in Höhe von 30,9 Millionen Euro. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen im Kapitel „Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses“.

Bedingt durch zwei neue Unternehmensbeteiligungen im Berichtszeitraum beinhaltete das Portfolio zum Berichtsstichtag mit neun Prozent des Portfoliowertes einen höheren Anteil

von Unternehmen mit kurzer Zugehörigkeit zum Portfolio, die noch zu Anschaffungskosten bewertet sind, als zum 30. September 2023. Damals hatte der Anteil fünf Prozent betragen.

Die folgende Darstellung des Portfolios basiert auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Stichtag 31. März 2024. Die oben erwähnten Beteiligungen an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sowie die Beteiligung an dem fremdgemagten ausländischen Buy-out-Fonds sind jeweils unter „Sonstige“ erfasst.

Der Anteil des Portfoliowertes, der auf Geschäftsmodelle mit Industriebezug entfällt, hat sich zum Ende der Berichtsperiode auf 44 Prozent nach 48 Prozent zu ihrem Beginn reduziert. Hintergrund ist, dass mit GMM Pfaudler und R+S eine Teilveräußerung und eine Veräußerung in diesem Sektor vollzogen wurden. Diese Unternehmen werden zum 31. März 2024 insgesamt mit dem 1,1-Fachen ihrer Anschaffungskosten bewertet (30. September 2023: mit dem 1,1-Fachen).

14 der 37 Portfoliounternehmen sind in den Bereichen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare tätig. Sie sind zum Berichtsstichtag in Summe mit dem 1,4-Fachen (30. September 2023: 1,3-Fachen) ihrer Anschaffungskosten bewertet. Ihr Anteil am Portfoliowert blieb im Verlauf der Berichtsperiode unverändert bei 42 Prozent. Mit Solvares wurde eine Teilveräußerung einer Beteiligung aus dem Bereich IT-Services und Software vereinbart. Die Wertänderungen der Portfoliounternehmen sind im Wesentlichen getrieben von höheren Bewertungsmultiplikatoren (vgl. Quellenanalyse).

Die folgende Darstellung des Verschuldungsgrads (Nettoverschuldung/EBITDA) des Portfolios basiert auf den Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2024. Seit dem Beginn des laufenden Geschäftsjahres ist der Anteil des Portfoliowertes, der auf Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr entfällt, von 74 Prozent auf 62 Prozent gefallen. Von den 35 zu Jahresbeginn im Portfolio befindlichen Portfoliounternehmen haben 15 ihre Verschuldung reduziert. Zudem haben von den 35 Portfoliounternehmen 22 ihre Ergebniserwartungen erhöht.

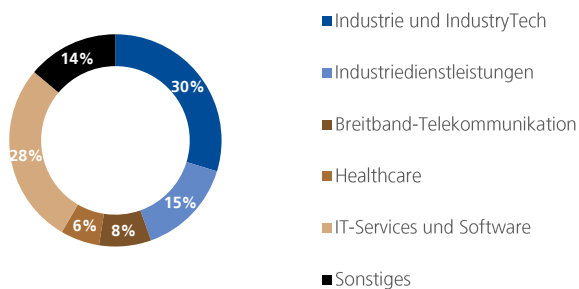
Auf die 15 wertvollsten Beteiligungen entfielen zum 31. März 2024 69 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2023: 69 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen nach ihrem Portfoliowert in drei Gruppen zu jeweils fünf Unternehmen gegliedert und innerhalb ihrer Gruppe alphabetisch geordnet. Die erste Gruppe besteht aus den fünf Beteiligungen mit dem höchsten Portfoliowert, gefolgt von jeweils zwei weiteren, die die sechst- bis zehntgrößten sowie die elft- bis fünfzehntgrößten Beteiligungen (jeweils nach Portfoliowert) enthalten.

## PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT AM 31.3.2024)

Unternehmen	Anschaffungs-	Anteil DBAG	Beteiligungsart	Branche	Anteil Gruppe am Portfoliowert
	kosten in Mio. €				
congatec	23,6	20,8	MBO	Industrie und IndustryTech	
freiheit.com	20,8	17,1	MBO	IT-Services und Software	
in-tech	16,4	15,8	MBO	IT-Services und Software	
Solvares	18,4	27,9	MBO	IT-Services und Software	
vitronet	23,2	37,8	MBO	Breitband-Telekommunikation	31,3
Cartonplast	25,3	15,8	MBO	Industriedienstleistungen	
Dantherm	23,6	8,1	MBO	Industrie und IndustryTech	
duagon	27,4	19,5	MBO	Industrie und IndustryTech	
Green Datahub	25,7	100,0	Langfristige Beteiligungen	IT-Services und Software	
Itelyum	nicht veröffentlicht	nicht veröffentlicht	MBO	Sonstige	22,9
Karl Eugen Fischer	22,7	20,2	MBO	Industrie und IndustryTech	
MTWH	21,7	10,8	MBO	Industrie und IndustryTech	
NOKERA	25,8	1,6	Langfristige Beteiligungen	Industriedienstleistungen	
Oechsler	11,2	8,4	Wachstum	Industrie und IndustryTech	
vhf	25,0	21,3	Langfristige Beteiligungen	Healthcare	15,1

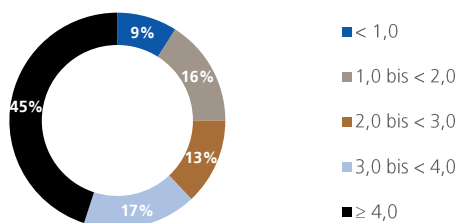
## PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in %



## PORTFOLIOWERT NACH VERSCHULDUNGSGRAD

in %



## Geschäftsentwicklung nach Segmenten

### Segment Private-Markets-Investments

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-MARKETS-INVESTMENTS				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	26.903	81.328	32.427	40.256
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.793	-4.535	-3.732	-2.152
<b>Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>21.110</b>	<b>76.793</b>	<b>28.694</b>	<b>38.104</b>
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-1.878	-1.065	-1.189	-737
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>19.232</b>	<b>75.728</b>	<b>27.505</b>	<b>37.368</b>

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

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Markets-Investments fiel im ersten Halbjahr 2023/2024 auf 19,2 Millionen Euro, nach 75,7 Millionen Euro im Vorjahr, vor allem bedingt durch die Entwicklung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM INVESTMENTGESCHÄFT**. Diese waren im Vorjahr deutlich von der positiven Entwicklung der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt geprägt. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der **ÜBRIGE ERGEBNISBESTANDTEILE (EXKL. ZINSENERGEBNIS UND ABSCHREIBUNGEN AUF IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE)** (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen) lag vor allem aufgrund eines gestiegenen Personalaufwands über dem Vorjahreswert; der negative Saldo des **ZINSENERGEBNIS UND ABSCHREIBUNGEN AUF IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE** lag im Wesentlichen aufgrund eines höheren Zinsergebnisses über dem Vorjahreswert (vgl. hierzu die Erläuterungen im Kapitel „Ertragslage“).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL		
in Tsd. €	31.3.2024	30.9.2023
Langfristige Vermögenswerte	750.600	651.973
Kurzfristige Vermögenswerte	58.925	56.296
Langfristiges Fremdkapital	-98.466	-16.813
Kurzfristiges Fremdkapital	-37.922	-22.077
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>673.137</b>	<b>669.379</b>
Finanzmittel	32.488	20.018
Kreditlinien	86.660	106.660
<b>Verfügbare Mittel</b>	<b>119.148</b>	<b>126.678</b>
<b>Co-Investitionszusagen</b>	<b>271.740</b>	<b>244.038</b>

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** stieg seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres von 669,4 Millionen Euro auf 673,1 Millionen Euro an. Dazu trug ein Anstieg der langfristigen Vermögenswerte um 98,6 Millionen Euro bei, auch bedingt durch die Erstkonsolidierung der ELF Capital Group sowie das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen einfließende positive Bewertungsergebnis. Wertmindernd wirkten sich dagegen die Zunahme des langfristigen Fremdkapitals und des kurzfristigen Fremdkapitals aus. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel sowie des Fremdkapitals und der Kreditlinien zum Berichtsstichtag verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

Die offenen **CO-INVESTITIONSZUSAGEN** haben sich im Saldo um 27,7 Millionen Euro erhöht. Die Zunahme der Co-Investitionszusagen erfolgte insbesondere für die neuen ELF-Fonds.

Die Co-Investitionszusagen waren zum 31. März 2024 zu 44 Prozent durch die verfügbaren Mittel gedeckt (30. September 2023: 52 Prozent). Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht 23 Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2023 waren es 19 Prozent.

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

## Segment Fondsberatung

### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023	2. Quartal 2023/2024	2. Quartal 2022/2023
Erträge aus dem Fondsgeschäft	23.497	22.576	12.039	11.139
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-16.374	-15.311	-7.674	-7.428
<b>Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>7.122</b>	<b>7.265</b>	<b>4.365</b>	<b>3.711</b>
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-1.533	-25	-1.249	-12
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>5.590</b>	<b>7.240</b>	<b>3.116</b>	<b>3.699</b>

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

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** im Segment Fondsberatung fiel im Berichtshalbjahr auf 5,6 Millionen Euro, nach 7,2 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** erhöhten sich dabei: Die Erträge aus dem DBAG Fund VI nahmen ab, weil die Anspruchsperiode im Februar 2024 endete. Die Erträge aus dem DBAG ECF IV und dem ELF-Fonds trugen wie erwartet positiv bei.

Der negative Saldo der **ÜBRIGE ERGEBNISBESTANDTEILE (EXKL. ZINSENERGEBNIS UND ABSCHREIBUNGEN AUF IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE)** lag über dem Wert des Vorjahreszeitraums. Dies resultierte im Wesentlichen aus höheren Personalaufwendungen. Der negative Saldo des **ZINSENERGEBNIS UND ABSCHREIBUNGEN AUF IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE** stieg gegenüber dem Vorjahreswert an, insbesondere da sich die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte bedingt durch die Erstkonsolidierung der ELF Capital Group erhöhten.

### VERWALTETES ODER BERATENES VERMÖGEN

in Tsd. €	31.3.2024	30.9.2023
Investierte Mittel	2.106.387	1.947.318
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	0	4.486
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	34.201	75.288
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	407.394	452.375
Finanzmittel (der DBAG)	32.488	20.018
<b>Verwaltetes oder beratenes Vermögen</b>	<b>2.580.470</b>	<b>2.499.484</b>

Das **VERWALTETE ODER BERATENE VERMÖGEN** liegt über dem Niveau zum Ende des Geschäftsjahres 2022/2023. Die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren nahmen im Wesentlichen aufgrund des Investitionsfortschritts ab. Dem steht eine Zunahme der Summe der in Portfoliounternehmen oder Zwischenfinanzierungen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel gegenüber. Die Finanzmittel der DBAG haben sich insbesondere im Zuge der Begebung



eines Schuldscheindarlehens in den ersten sechs Monaten erhöht. Darüber hinaus wurde Ende Februar 2024 die Dividende an die Aktionäre ausgezahlt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG in der Berichtsperiode verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

---

## Chancen und Risiken

Zu den Chancen und Risiken verweisen wir auf die im zusammengefassten Lagebericht zum 30. September 2023 getroffenen Aussagen. Sie gelten im Grundsatz weiter.<sup>8</sup>

Zum Stichtag 31. März 2024 waren wie zum Stichtag 30. September 2023 zehn Risiken mit einem hohen Erwartungswert eingestuft. Die Einschätzung der einzelnen Risiken blieb unverändert.

Auch die Anzahl der Risiken im Risikoregister ist mit 61 Einzelrisiken zu beiden Stichtagen gleichgeblieben.

---

<sup>8</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2022/2023, S. 81 ff.

---

## Prognose

Die Aussichten für die Weltkonjunktur haben sich zuletzt zwar etwas verbessert, die wirtschaftliche Expansion dürfte im Kalenderjahr 2024 aber moderat bleiben. Alles in allem rechnen die dem Forschungsprojekt Gemeinschaftsdiagnose angehörenden Wirtschaftsforschungsinstitute mit Zuwachsraten der Weltproduktion von 2,5 Prozent im Jahr 2024 nach 2,7 Prozent im Jahr 2023.<sup>9</sup>

Dabei dürfte in den USA die Expansion des privaten Konsums an Schwung verlieren. Auch seien keine weiteren Impulse durch die Finanzpolitik zu erwarten. In China dürften hartnäckige Probleme im Immobiliensektor, eine auch deshalb weiter gedämpfte Konsumneigung, deflationäre Tendenzen sowie die anhaltenden handelspolitischen Spannungen mit den USA das Expansionstempo fallen lassen. Die Schwäche dieser beiden Länder kann nicht durch höhere Wachstumsraten in der Europäischen Union und Großbritannien kompensiert werden, denn die durch den Wegfall russischen Gases höheren Energiekosten haben aus Sicht der Forschungsinstitute die internationale Wettbewerbsfähigkeit der dortigen Unternehmen verringert.

Die dargestellte erwartete weitere gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie der Geschäftsverlauf der DBAG im ersten Halbjahr 2023/2024 untermauern unsere Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr. Wir bestätigen daher unsere bisherige Prognose.<sup>10</sup> Unverändert soll der Nettovermögenswert zum Stichtag 30. September 2024 in einer Spanne von 675 bis 790 Millionen liegen. Zum Berichtsstichtag betrug der Wert 673,1 Millionen Euro. Unsere Investitionen haben sich im ersten Halbjahr 2023/2024 erfreulich entwickelt. Hinzu kamen mehrere erfolgreiche Veräußerungen kurz vor und nach dem Ende der Berichtsperiode, die sich bereits im zweiten Quartal 2023/2024 ausgewirkt haben.

Wir gehen davon aus, dass unsere Investitionen in den verbleibenden sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ihre bisherige positive Entwicklung zumindest bestätigen, eventuell sogar übertreffen können. Mögliche Veräußerungen von Investitionen mit Ergebnisbeiträgen, die über ihren bilanziellen Zeitwerten zum 31. März 2024 liegen, haben wir – wie üblich – in unserer Planung nicht berücksichtigt.

Das Ergebnis vor Steuern aus der Fondsberatung ist gut prognostizierbar und dürfte im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres im Wesentlichen demjenigen des ersten Halbjahres entsprechen, in dem ein Wert von 5,6 Millionen Euro erreicht wurde. Für das Geschäftsjahr 2023/2024 gehen wir weiterhin von einer Spanne von 9 bis 13 Millionen Euro aus.

Wir weisen erneut darauf hin, dass die Entwicklung des Nettovermögenswerts stark durch einzelne Ereignisse oder Entwicklungen geprägt sein kann, die zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose nicht absehbar sind. Dies betrifft insbesondere die Kurse börsennotierter Vergleichsunternehmen zu unseren Berichtsstichtagen, die über die Bewertung unserer

---

<sup>9</sup> Gemeinschaftsdiagnose #1-2024

<sup>10</sup> Vgl. Geschäftsbericht 2022/2023, S. 94 ff.

Investitionen nach branchenüblichen Methoden den Nettovermögenswert der DBAG beeinflussen. Die Prognose steht, wie stets unter dem Vorbehalt, dass sich die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten am Ende eines Geschäftsjahres nicht wesentlich von denen unterscheiden werden, die Grundlage für die Bezugsgrößen waren.

Unsere im November 2023 aktualisierte Ausschüttungspolitik zielt unverändert darauf ab, unsere Aktionärinnen und Aktionäre an den finanziellen Überschüssen eines Geschäftsjahres in Form einer stabilen Dividende von mindestens 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie zu beteiligen. Darüber hinaus soll auch in Zukunft regelmäßiger die Möglichkeit des Aktienrückkaufs in Betracht gezogen werden. Dadurch soll die langfristige Orientierung des Geschäftsmodells der DBAG in der Ausschüttungspolitik reflektiert werden. Derzeit setzen wir gerade das vom Vorstand der DBAG am 22. Februar 2024 beschlossene Aktienrückkaufprogramm um. Über den Verlauf des Programms informieren wir regelmäßig auf unserer Website [www.dbag.de](http://www.dbag.de) unter der Rubrik Investor Relations/Aktienrückkaufprogramm.

A blurred photograph of people walking in a modern office hallway. The walls are covered in light-colored marble with green and grey veining. The floor is a polished, grey stone tile. The people are in motion, creating a sense of a busy, fast-paced environment. The text is overlaid in the center of the image.

# Halbjahres- abschluss

zum 31. März 2024

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. März 2024

in Tsd. €	1.10.2023 bis 31.3.2024	1.10.2022 bis 31.3.2023
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft <sup>1</sup>	26.903	81.328
Erträge aus dem Fondsgeschäft	23.073	22.000
<b>Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft<sup>2</sup></b>	<b>49.976</b>	<b>103.327</b>
Personalaufwand	-14.633	-11.765
Sonstige betriebliche Erträge	2.326	996
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.984	-8.536
Zinsertrag	58	322
Zinsaufwand	-1.922	-1.378
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-25.155</b>	<b>-20.360</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>24.821</b>	<b>82.967</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-221	-378
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>24.600</b>	<b>82.590</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-3	-4
<b>Konzernergebnis</b>	<b>24.598</b>	<b>82.586</b>
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Netto- schuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-70	-508
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-70</b>	<b>-508</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>24.528</b>	<b>82.078</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>3</sup>	1,31	4,39

Im Vorjahr als „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ bezeichnet

Im Vorjahr als „Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft“ bezeichnet

Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie basiert auf dem Konzernergebnis, dividiert durch die im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien in Höhe von 18.796.225 (Vorjahr: 18.804.992).

## Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. März 2024

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)		
in Tsd. €	1.10.2023 bis 31.3.2024	1.10.2022 bis 31.3.2023
Konzernergebnis	24.598	82.586
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) der Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen	-23.903	-82.638
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Ertragsteuerforderungen	47	2
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Aktiva (saldiert)	-762	14.795
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	-319	-126
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	473	-14
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-9.248	-6.633
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-1.426	2.589
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit<sup>1</sup></b>	<b>-10.540</b>	<b>10.562</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	49.255	90.049
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-59.355	-44.773
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	10.975	35.342
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-1.025	-7.227
<b>Cashflow aus Investments</b>	<b>-150</b>	<b>73.390</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und von immateriellen Vermögenswerten	0	32
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	-82	-507
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	-5.642	0
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-5.874</b>	<b>72.915</b>
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	100.000	5.000
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	-50.000	-36.000
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-783	-700
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.803	-15.044
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-1.530	0
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>28.884</b>	<b>-46.744</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	12.470	36.734
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	20.018	19.158
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>32.488</b>	<b>55.892</b>

1 Darin enthalten sind erhaltene Zinsen in Höhe von 4 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) und gezahlte Zinsen in Höhe von 1.199 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

## Konzernbilanz

zum 31. März 2024

in Tsd. €	31.3.2024	30.9.2023
<b>AKTIVA</b>		
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		
Immaterielle Vermögenswerte	61.069	158
Sachanlagen	14.298	13.769
Finanzanlagen	672.012	635.404
Sonstige Vermögenswerte	852	852
Aktive latente Steuern	2.368	1.790
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>750.600</b>	<b>651.973</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		
Forderungen	15.193	15.444
Sonstige Finanzinstrumente	8.039	17.990
Ertragsteuerforderungen	1.094	1.141
Flüssige Mittel	32.488	20.018
Sonstige Vermögenswerte	2.112	1.705
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>58.925</b>	<b>56.296</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>809.525</b>	<b>708.269</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital	66.450	66.725
Kapitalrücklage	258.943	260.019
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-1.326	-1.256
Konzernbilanzgewinn	349.071	343.891
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>673.137</b>	<b>669.379</b>
<b>Fremdkapital</b>		
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	59
Kreditverbindlichkeiten	30.000	0
Leasingverbindlichkeiten	12.252	11.647
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34.524	0
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	4.368	4.687
Sonstige Rückstellungen	420	420
Passive latente Steuern	16.842	0
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>98.466</b>	<b>16.813</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		
Kreditverbindlichkeiten	20.000	0
Leasingverbindlichkeiten	1.586	1.490
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	997	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.839	1.908
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	2.014	1.541
Sonstige Rückstellungen	11.485	17.138
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>37.922</b>	<b>22.077</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>136.388</b>	<b>38.890</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>809.525</b>	<b>708.269</b>



## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. März 2024

in Tsd. €	1.10.2023 bis 31.3.2024	1.10.2022 bis 31.3.2023
<b>Gezeichnetes Kapital</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	66.725	66.733
Veränderung durch Erwerb eigener Aktien	-276	0
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>66.450</b>	<b>66.733</b>
<b>Kapitalrücklage</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	260.019	260.069
Veränderung durch Erwerb eigener Aktien	-1.076	0
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>258.943</b>	<b>260.069</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>		
<b>Gesetzliche Rücklage</b>		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	16.129
<b>Rücklage für Änderungen von Rechnungslegungsmethoden</b>		
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	-109	-109
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	-17.678	-16.925
Veränderung in der Berichtsperiode	-70	-508
Zum Ende der Berichtsperiode	-17.748	-17.433
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>-1.326</b>	<b>-1.011</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>		
Zum Beginn der Berichtsperiode	343.891	253.156
Dividende	-18.803	-15.044
Erwerb eigener Aktien	-615	0
Konzernergebnis	24.598	82.586
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>349.071</b>	<b>320.698</b>
<b>Gesamt</b>	<b>673.137</b>	<b>646.489</b>

# Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2023/2024

---

## Allgemeine Angaben

### 1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 31. März 2024 wurde gemäß § 115 Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie in Übereinstimmung mit den Regelungen des International Accounting Standard 34 (IAS 34) aufgestellt. Er steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet wurden die Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC).

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

Die DBAG hat für das erste Quartal eine Quartalsmitteilung gemäß § 53 der Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2024 keine Quartalszahlen.

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

### 2. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

#### Erstmals anzuwendende Standards sowie Änderungen von Standards

Im Geschäftsjahr 2023/2024 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“	3. März 2022	1. Januar 2023	Angabe wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	Keine
Änderungen an IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“	3. März 2022	1. Januar 2023	Definition von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen - Abbildung latenter Steuern in Zusammenhang mit Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die aus einer einzigen Transaktion entstehen - Vorübergehende Ausnahme von der Bilanzierung latenter Steuern, die sich aus der Einführung der globalen Mindestbesteuerung ergeben	Keine
Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“	12. August 2022	1. Januar 2023	- Ersatz des bisherigen IFRS 4 „Versicherungsverträge“ - Erstmalige Anwendung von IFRS 17 und IFRS 9 - Vergleichsinformationen	Keine
IFRS 17 „Versicherungsverträge“ und Änderungen an IFRS 17 „Versicherungsverträge“	23. November 2021	1. Januar 2023		Nicht relevant

### Standards sowie Änderungen von Standards, die noch nicht angewendet wurden

Die nachfolgend aufgeführten Standards wurden vom IASB verabschiedet und sind noch nicht verpflichtend anzuwenden beziehungsweise zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben.

Standards und Änderungen von Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“	20. Dezember 2023	1. Januar 2024	Klassifizierung von Schulden als kurz- oder langfristig	keine
Änderungen an IAS 7 „Kapitalflussrechnungen“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“	20. Dezember 2023	1. Januar 2024	Klassifizierung von Schulden mit Nebenbedingungen	keine
Änderungen an IAS 21 „Auswirkungen von Währungsumrechnungen“	steht aus	n.a.	Angabe zu Finanzierungsvereinbarungen mit Lieferanten	keine
Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	steht aus	n.a.	Wechselkursbestimmung bei langfristig fehlender Umtauschbarkeit	keine
IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. die Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes oder ein Gemeinschaftsunternehmen	keine
Änderungen an IFRS 16 „Leasingverhältnisse“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Optionale Erleichterung für IFRS-Erstanwender	nicht relevant
Änderungen an IFRS 18 „Darstellung und Anhangangaben in Abschlüssen“	21. November 2023	1. Januar 2024	Folgebewertung von Sale-and-Leaseback-Transaktionen beim Verkäufer/Leasingnehmer	keine
	steht aus	n.a.	Verbesserung der Beurteilung der Leistung eines Unternehmens durch erhöhte Vergleichbarkeit in der Darstellung	werden derzeit analysiert

Die DBAG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach dem Erstanwendungszeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, neue Standards oder Standardänderungen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

### 3. Konsolidierungskreis und -methoden, Anteile an anderen Unternehmen

Der Konsolidierungskreis und die Anteile an anderen Unternehmen sowie die angewandten Konsolidierungsmethoden sind auf den Seiten 107 bis 115 im Geschäftsbericht 2022/2023 ausführlich dargestellt. Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf Änderungen gegenüber dem letzten Stichtag.

#### Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group

Am 30. November 2023 hat die DBAG den Erwerb von jeweils 51 Prozent der Anteile an der ELF Capital Advisory GmbH, der ELF European Lending Management I S.à r.l., der ELF European Lending Management II S.à r.l. und der ELF Capital Solutions Management S.à r.l. (zusammen „ELF Capital Group“) vollzogen. Die ELF Capital Advisory GmbH (Königstein im Taunus) berät Fonds, die flexible Private-Debt-Finanzierungen für mittelständische Unternehmen mit geografischem Fokus auf die DACH-Region, Benelux und Skandinavien anbieten (ELF-Fonds). Die ELF European Lending Management I S.à r.l., die ELF European Lending Management II S.à r.l. und die ELF Capital Solutions Management S.à r.l. sind die Komplementärgesellschaften (General Partner) der ELF-Fonds; als solche erbringen sie Verwaltungsleistungen für die Fonds.

Mit der Beteiligung an der ELF Capital Group beabsichtigt die DBAG ihr Angebot um Private-Debt-Finanzierungen in Form privaten Fremdkapitals zu erweitern und Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die ELF-Fonds zu erzielen. Zudem beabsichtigt sie, sich mit dem eigenen Vermögen als Investor an den ELF-Fonds zu beteiligen.

Die Anteile an den vier Gesellschaften wurden von der Deutschen Beteiligungs AG direkt erworben und anschließend in Tochterunternehmen eingebracht. Die Anteile an der ELF Capital Advisory GmbH wurden in die DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG (konsolidiertes Tochterunternehmen) und die Anteile an den drei Komplementärgesellschaften in die DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG (nicht konsolidiertes Tochterunternehmen) eingebracht.

Bei der Transaktion wurde eine stufenweise Aufstockung der DBAG-Beteiligung an den vier Gesellschaften in den nächsten fünf Jahren vorgesehen. Einerseits berechtigen vereinbarte Call-Optionen die DBAG unter bestimmten Voraussetzungen, die verbleibenden 49 Prozent der Geschäftsanteile an der ELF Capital Advisory GmbH, der ELF European Lending Management I S.à r.l., der ELF European Lending Management II S.à r.l. und der ELF Capital Solutions Management S.à r.l. in zwei zeitlich gestaffelten Tranchen zu kaufen. Andererseits ist die DBAG als Stillhalterin unter zwei Put-Optionen dazu verpflichtet, unter bestimmten Voraussetzungen die Anteile zu kaufen. Die DBAG geht von einem sicheren Erwerb aus und bildet den Sachverhalt als antizipativen Erwerb ab. In ihrer Konzernbilanz weist sie eine Finanzverbindlichkeit statt Anteile anderer Gesellschafter aus.

Vorläufige Kaufpreisallokation für die ELF Capital Advisory GmbH zum Erwerbszeitpunkt in Tsd. €	Angesetzte beizulegende Zeitwerte
<b>AKTIVA</b>	
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	
Immaterielle Vermögenswerte	54.063
Sachanlagen	211
Finanzanlagen	5
Aktive latente Steuern	200
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>54.479</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	
Flüssige Mittel	3.978
Sonstige Vermögenswerte	440
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>4.418</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>55.897</b>
<b>PASSIVA</b>	
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>	
Leasingverbindlichkeiten	148
Passive latente Steuern	17.518
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>17.667</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>	
Leasingverbindlichkeiten	53
Sonstige Verbindlichkeiten	36
Sonstige Rückstellungen	3.995
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>4.085</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>21.752</b>
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>37.145</b>
<b>Geschäfts- oder Firmenwert</b>	<b>8.396</b>
<b>Kaufpreis gemäß IFRS 3</b>	<b>45.541</b>

Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten aktivierte Kundenbeziehungen. Diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen bestehender Fondsinvestoren. Ihr Wert wird auf Basis der tatsächlichen oder erwarteten Kapitalzusagen und den daraus abgeleiteten erwarteten künftigen Beratungsvergütungen ermittelt. Für die Abzinsung wurde ein Diskontierungszinssatz in Höhe von 9,9 Prozent unter Berücksichtigung einer Marktrisikoprämie von 7,0 Prozent gemäß Empfehlung des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) vom 22. Oktober 2019 angenommen. Für diese Kundenbeziehungen wurde eine Nutzungsdauer von zwölf Jahren angenommen. Diese orientiert sich an der erwarteten Laufzeit eines ELF-Fonds. Korrespondierend mit dem Ansatz der immateriellen Vermögenswerte wurden Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern passiviert. Aufgrund des erstmaligen Ansatzes der Kundenbeziehungen ergeben sich entsprechend passive latente Steuern aus zu versteuernden temporären Differenzen.

Der Kaufpreis für den Erwerb von 51 Prozent der Anteile an der ELF Capital Advisory GmbH besteht aus einem Barkaufpreis in Höhe von 7.380 Tausend Euro, einer variablen nachträglichen Kaufpreiszahlung, für die eine sonstige finanzielle Verbindlichkeit in Höhe von 2.064 Tausend Euro passiviert wurde und Kapitaleinlagen in die Gesellschaft in Höhe von 2.640

Tausend Euro. Für den Erwerb der restlichen 49 Prozent der Anteile wurden 33.457 Tausend Euro als sonstige finanzielle Verbindlichkeiten erfasst. Die genaue Höhe hängt von der weiteren Geschäftsentwicklung der Gesellschaft ab.

Der Geschäfts- oder Firmenwert bildet im Wesentlichen den erwarteten künftigen Nutzen von Vermögenswerten ab, die nicht einzeln identifizierbar waren, beziehungsweise nicht angesetzt werden durften. Dazu zählen erwartete Synergien sowie der Mitarbeiterstamm. Der Geschäfts- oder Firmenwert wird erwartungsgemäß nicht steuerlich abzugsfähig sein.

Die Kaufpreisallokation ist zum 31. März 2024 noch nicht abgeschlossen. Es können sich noch Änderungen bei den Bewertungsparametern und der Zuordnung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden ergeben. Zusätzlich prüfen wir den möglichen Ansatz von steuerlichen Verlustvorträgen.

Die Transaktionskosten entfielen in Höhe von 212 Tausend Euro auf das erste Halbjahr 2023/2024 und in Höhe von 1.981 Tausend Euro auf das Vorjahr. Sie sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten.

Die Beteiligung an der ELF Capital Group erforderte eine Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG. Die entsprechende Satzungsänderung wurde auf der außerordentlichen Hauptversammlung der DBAG am 2. November 2023 beschlossen; die Eintragung beim Handelsregister erfolgte am 16. November 2023. Die DBAG gab damit den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft auf.

### Vollkonsolidierte Tochterunternehmen

Die Veränderungen des Konsolidierungskreises sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Name	Sitz	Kapital-/ Stimmrechtsanteil in % <sup>1</sup>	Art der Veränderung
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	20,00	Anteilerhöhung
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	Erstkonsolidierung
ELF Capital Advisory GmbH	Königstein im Taunus	10,20 <sup>2</sup>	Erstkonsolidierung

<sup>1</sup> Kapital- bzw. Stimmrechtsanteil, der der DBAG effektiv zuzurechnen ist

a. Die Anteile an der Gesellschaft werden zu 51 % von der DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG gehalten.

### Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

Im ersten Halbjahr 2023/2024 erlangte die DBAG Beherrschung über die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main. Über die Gesellschaft wird die DBAG ihre Investitionen in den ELF-Fonds eingehen. Zum Stichtag bestehen für die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG Verpflichtungen aus Investitionsvereinbarungen mit der ELF Capital Solutions Fund I SCSP SICAV-RAIF in Höhe von 75.000 Tausend Euro.

Im Berichtszeitraum wurde die DBAG Bilanzinvest VI GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, gegründet. Der Kapital- und Stimmrechtsanteil beträgt 100 Prozent. Über diese Gesellschaft wird die DBAG ihre sechste Langfristige Beteiligung eingehen.

Die zwei Gesellschaften werden nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und als Anteile konzerninterner Investmentgesellschaften unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

## Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Die Veränderungen der nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Name	Sitz	Kapital-/ Stimmrechtsanteil in %	Art der Veränderung
DBAG ELF Funds Konzern Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	neu
DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	neu
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	Anteilerhöhung
DBG Fund LP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	20,00	Anteilerhöhung
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	20,00	Anteilerhöhung
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00	Anteilerhöhung
ELF Capital Inc.	Toronto, Kanada	10,20 <sup>1</sup>	neu
ELF Capital Solutions Management S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20 <sup>2</sup>	neu
ELF European Lending Management I S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20 <sup>2</sup>	neu
ELF European Lending Management II S.à r.l.	Munsbach, Luxemburg	10,20 <sup>2</sup>	neu

1 Die Anteile an der Gesellschaft werden zu 51 % von der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG gehalten.

7 Die Anteile an der Gesellschaft werden zu 100 % von der ELF Capital Advisory GmbH gehalten.

Die DBAG ELF Funds Konzern Verwaltungs GmbH, Frankfurt am Main, ist die Komplementärin der DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG. Die Gesellschaft erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen und wird daher nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und im Posten „Sonstige Finanzanlagen“ unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Bei der ELF Capital Inc., Toronto, Kanada, und der DBAG Solvares Continuation Fund GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, handelt es sich um Vorratsgesellschaften. Sie werden nicht konsolidiert, sondern ebenfalls erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und im Posten „Sonstige Finanzanlagen“ unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Die ELF European Lending Management I S.à r.l., die ELF European Lending Management II S.à r.l. und die ELF Capital Solutions Management S.à r.l. wurden im Rahmen der mehrheitlichen Beteiligung an der ELF Capital Group erworben. Es handelt sich um die General Partner der ELF-Fonds. Wegen Unwesentlichkeit werden die drei Gesellschaften nicht in den Halbjahresabschluss einbezogen.

## Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen

Bei der ELF European Lending Fund I SCSp SICAV-RAIF (Munsbach, Luxemburg; kein Kapital-/Stimmrechtsanteil) handelt es sich um das Investitionsvehikel der Fondsinvestoren des ELF I. Das Unternehmen wird weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Der DBAG-Konzern hat gegenüber der ELF European Lending Fund I SCSp SICAV-RAIF keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen, finanzielle Mittel oder Vermögenswerte zu übertragen. Wirtschaftliche Risiken bestehen ausschließlich aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit für den Fonds.

## 4. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die im Vorjahr angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 115 bis 123) wurden für den vorliegenden Halbjahresabschluss – bis auf die nachfolgend dargestellten Änderungen – unverändert fortgeführt.

### **Finanzielle Vermögenswerte und erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert**

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von zwei Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in drei Kategorien klassifiziert; aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung (für weitere Informationen wird auf den Geschäftsbericht 2022/2023, Seite 116 verwiesen).

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

- › Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 109 bis 112 und Textziffer 3 unter der Überschrift „Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften“) und
- › Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 112 bis 113).

Sämtliche Private-Equity-Investitionen werden – unabhängig davon, ob sie direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften eingegangen werden – im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen vom internen Bewertungsausschuss der DBAG zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, ein Mitarbeiter des Finanzbereichs und die Investmentcontroller an.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der Fassung vom Dezember 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 erfordert, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden; es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für die Private-Capital-Branche.

### **Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3**

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in drei Stufen gegliedert. Hierzu verweisen wir auf unsere Erläuterungen im Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 148 bis 152.

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

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

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



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

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

Zum Stichtag werden bei der Ableitung des Multiplikators erstmalig zwei weitere Faktoren berücksichtigt. Zum einen wird der Multiplikator zusätzlich 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-/Ab-schlag auf den fortgeschriebenen Einstiegsmultiplikator berücksichtigt.

### **Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten**

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen eine Kaufpreisverbindlichkeit und variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile. Diese werden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert angesetzt; dieser entspricht dem Erwartungswert des Auszahlungs Betrags. Die Folgebewertung erfolgt erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Die Bewertung erfolgt anhand einer Ertragswertmethode.

Für eine ausführliche Darstellung der sonstigen Bewertungsverfahren verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 115 bis 123.

## **5. Wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle**

### **Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group**

Die im Vorjahr vereinbarte mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group wurde zum 30. November 2023 vollzogen. Die hierfür erforderliche Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG und die entsprechende Satzungsänderung wurden beschlossen und beim Handelsregister eingetragen. Für weitere Informationen wird auf Textziffer 3 verwiesen.

### **Fonds**

Die Laufzeiten des DBAG Fund VI und des DBAG ECF I wurden jeweils um ein weiteres Jahr verlängert. Demnach endet die Laufzeit des DBAG Fund VI am 14. Februar 2025 und die Laufzeit des DBAG ECF I am 31. Mai 2025.

### **Transaktionen der konzerninternen Investmentgesellschaften**

Die im Vorjahr vereinbarte Beteiligung an ProMik (DBAG ECF IV) wurde im ersten Halbjahr 2023/2024 vollzogen. Ein Portfoliounternehmen (Avrio Energie) hat einen

Unternehmenszukauf vereinbart und vollzogen; der DBAG ECF IV begleitete den Zukauf mit der Bereitstellung weiteren Eigenkapitals.

Der DBAG Fund VII hat bei einem Portfoliounternehmen eine Nachfinanzierung getätigt.

Im DBAG Fund VI wurden die verbliebenen Aktien von GMM Pfaudler veräußert. Ein anderes Portfoliounternehmen (Gienanth) hat damit begonnen, sich mithilfe eines Insolvenzverfahrens zu sanieren; wir erwarten keine Rückflüsse aus unserer Investition. Die negative Wertentwicklung des Unternehmens war bereits zum 30. September 2023 berücksichtigt, so dass sich im ersten Halbjahr 2023/2024 kein Ergebniseffekt ergab.

Der DBAG ECF I hat bei einem Portfoliounternehmen eine Nachfinanzierung getätigt.

Der DBAG ECF III hat die Teilveräußerung von einem Portfoliounternehmen (Solvares) vereinbart. Der Veräußerungspreis lag leicht über dem zum 30. September 2023 angesetzten Wert. Damit ergab sich im ersten Halbjahr 2023/2024 ein leicht positiver Ergebnisbeitrag aus der Transaktion.

Die DBAG hat die im Vorjahr vereinbarte Veräußerung der Anteile an R+S vollzogen. Der Veräußerungspreis des Unternehmens war bereits zum 30. September 2023 berücksichtigt, so dass sich im ersten Halbjahr 2023/2024 kein Ergebniseffekt ergab. Ein Teil der Veräußerungserlöse wurde in eine Minderheitsbeteiligung an NOKERA reinvestiert; es handelt sich um die fünfte Langfristige Beteiligung der DBAG.

### Schuldscheindarlehen

Im ersten Halbjahr 2023/2024 hat die DBAG ein Schuldscheindarlehen in Höhe von 30 Millionen Euro platziert. Die Laufzeit variiert zwischen drei und sieben Jahren. Es handelt sich um ein Festzinsdarlehen und drei variabel verzinsliche Darlehen; die variablen Zinssätze entsprechen dem EURIBOR zuzüglich einer Marge.

### Erwerb eigener Aktien

Die DBAG kündigte am 22. Februar 2024 ein Aktienrückkaufprogramm an. Das Aktienrückkaufprogramm hat ein Gesamtvolumen von bis zu 20 Millionen Euro (ohne Anschaffungsnebenkosten) und wird maximal 800.000 Aktien umfassen. Dies entspricht einem Anteil von ca. 4,25 Prozent des Grundkapitals der DBAG zum 22. Februar 2024. Die Laufzeit des Aktienrückkaufprogramms beträgt bis zu einem Jahr. Zum Stichtag befinden sich hieraus 77.802 Stückaktien im eigenen Bestand.

### Sonstiges

Mit Wirkung zum 2. November 2023 wurde Frau Dr. Kathrin Köhling in den Aufsichtsrat der DBAG berufen. Ihre Amtszeit endet mit Ablauf der Hauptversammlung 2028. Die Amtszeit von Herrn Dr. Maximilian Zimmerer wurde verlängert und endet ebenfalls mit Ablauf der Hauptversammlung 2028.

## 6. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

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

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

Hierzu verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2022/2023 (Seiten 107 bis 108). Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaft werden die konzerninternen

Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind im Geschäftsbericht 2022/2023 (Seiten 115 bis 123) ausführlich dargestellt.

## **7. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten**

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

Um den Eigenschaften eines Private Equity Investments besser Rechnung zu tragen, haben wir im ersten Halbjahr 2023/2024 bei der Ableitung der Multiplikatoren erstmals zwei weitere Faktoren berücksichtigt: Zum einen wurde bei der Fortschreibung der Einstiegsmultiplikatoren zusätzlich zur Entwicklung des Referenzmultiplikators auch die Entwicklung der Private-Equity-Branche berücksichtigt (siehe Tz. 4 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“). Zum anderen wurde die Unternehmensreife der Portfoliounternehmen berücksichtigt; ein Auf- bzw. Abschlag auf den fortgeschriebenen Einstiegsmultiplikator war zum Stichtag nicht erforderlich. Ein Portfoliounternehmen wurde aufgrund der vorangeschrittenen Restrukturierung und der insgesamt positiven Entwicklung mit dem Sektor-Peer-Group-Multiple bewertet. Der kumulierte Effekt aus diesen Veränderungen auf das Konzern-Gesamtergebnis und das Konzerneigenkapital beträgt -19.132 Tausend Euro.

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

Das Risiko einer späteren Buchwertanpassung besteht insbesondere bei den Finanzanlagen, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, siehe Tz. 16.1).

## Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

### 8. Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	26.307	78.202
Anteile an Portfoliounternehmen	201	2.634
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	395	491
	<b>26.903</b>	<b>81.327</b>

Bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG ihre Beteiligungen eingeht, und zwar sowohl ihre Co-Investments an der Seite von Fonds als auch ihre Langfristigen Beteiligungen, die sie unabhängig von den Fonds tätigt (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 109 bis 112). Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Brutto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen in Höhe von - 4.872 Tausend Euro (Vorjahr: 15.729 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 31.179 Tausend Euro (Vorjahr: 62.452 Tausend Euro) enthalten. Die Brutto-Veränderung wird vermindert durch die Erhöhung des rechnerischen Carried Interest um 7.762 Tausend Euro (Vorjahr: 6.835 Tausend Euro).

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounternehmen betreffen ein DBAG-Investment, das vor dem Auflegen des DBAG Fund V eingegangen wurde (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 112 bis 113). Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile.

Die Nettoerträge aus Sonstigen Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betreffen im Wesentlichen Zinserträge aus Sonstigen Finanzinstrumenten.

## 9. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023
DBAG ECF	481	653
DBAG Fund VI	1.569	2.935
DBAG Fund VII	8.552	8.726
DBAG Fund VIII	9.607	9.595
DBAG ECF IV	1.248	0
ELF-Fonds	721	0
Sonstiges	895	91
	<b>23.073</b>	<b>22.000</b>

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

Beim DBAG ECF verringerten sich die Erträge gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Portfoliounternehmen.

Beim DBAG Fund VI verringerten sich die Erträge gegenüber dem Vorjahr, weil der Anspruch auf Erträge aus dem Fondsgeschäft im Februar 2024 endete.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII werden auf Basis des niedrigeren Betrags aus dem zugesagten und investierten Kapital ermittelt und liegen nach der Veräußerung eines Portfoliounternehmens leicht unter dem Niveau des Vorjahres.

Die Erträge aus dem Hauptfonds des DBAG Fund VIII werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet. Die Erträge aus dem Top-up Fund werden auf Basis des niedrigeren Betrags aus dem zugesagten und dem investierten Kapital ermittelt.

Erträge aus dem DBAG ECF IV wurden seit November 2022 vereinnahmt. Die DBG ECF IV GP S.à r.l. wurde aufgrund Unwesentlichkeit erst zum 30. September 2023 konsolidiert.

Erträge aus den ELF-Fonds werden seit dem 1. Dezember 2023 vereinnahmt.

Unter „Sonstiges“ werden Erträge aus Geschäftsführungs- oder investmentbezogenen Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften in Höhe von 815 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro) erzielt.

## 10. Immaterielle Vermögenswerte

in Tsd. €	Anschaffungskosten			
	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	31.3.2024
Immaterielle Vermögenswerte	2.300	62.459	0	64.759
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0	8.396	0	8.396
davon Kundenbeziehungen	0	54.063	0	54.063

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte	
	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	31.3.2024	30.9.2023
Immaterielle Vermögenswerte	2.142	1.548	0	3.690	61.069
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0	0	0	0	8.396
davon Kundenbeziehungen	0	1.502	0	1.502	52.561

in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2023
	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Vermögenswerte	2.220	80	0	2.300

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte	
	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	30.9.2023	30.9.2022
Immaterielle Vermögenswerte	2.065	76	0	2.142	158

Die Zugänge betreffen die Kundenbeziehungen in Höhe von 54.063 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: null Tausend Euro) und Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 8.396 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: null Tausend Euro), die bei der Erstkonsolidierung von der ELF Capital Advisory GmbH aktiviert wurden.

Die Abschreibungen sind ausschließlich planmäßig. Für die Kundenbeziehungen wurde eine Nutzungsdauer von zwölf Jahren angenommen. Diese orientiert sich an der erwarteten Laufzeit eines ELF-Fonds.

## 11. Finanzanlagen

in Tsd. €	31.3.2024	30.9.2023
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	667.886	631.733
Anteile an Portfoliounternehmen	3.680	3.479
Sonstige Finanzanlagen	446	192
	<b>672.012</b>	<b>635.404</b>

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.3.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	631.733	64.920	23.894	-4.872	667.886
Anteile an Portfoliounternehmen	3.479	0	0	201	3.680
Sonstige Finanzanlagen	192	253	0	0	446
	<b>635.404</b>	<b>65.173</b>	<b>23.894</b>	<b>-4.671</b>	<b>672.012</b>

in Tsd. €	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2023
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	550.147	94.243	32.673	20.016	631.733
Anteile an Portfoliounternehmen	3.042	0	0	437	3.479
Sonstige Finanzanlagen	135	57	3	3	192
	<b>553.323</b>	<b>94.300</b>	<b>32.676</b>	<b>20.456</b>	<b>635.404</b>

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

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Portfoliounternehmen oder der Rückzahlung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen, die Portfoliounternehmen gewährt wurden.

Die Wertänderungen werden unter dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ erfasst.

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

## 12. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen. Zum 31. März 2024 betreffen diese den DBAG Fund VII in Höhe von 272 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 6.654 Tausend Euro) und den DBAG Fund VIII in Höhe von 7.768 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 8.755 Tausend Euro); zum 30. September 2023 beinhaltete der Posten auch Ausleihungen an ein Bilanzinvestitionsvehikel in Höhe von 2.581 Tausend Euro.

## 13. Eigenkapital

### Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Gezeichnete Kapital (Grundkapital) der Gesellschaft betrug zum 31. März 2024 66.733.328,76 Euro (Stichtag 30. September 2023: 66.733.328,76 Euro). Das Grundkapital ist in 18.804.992 Stückaktien eingeteilt; davon befanden sich 18.724.825 Stückaktien (Stichtag 30. September 2023: 18.802.627 Stückaktien) im Umlauf und 80.167 Stückaktien (Stichtag 30. September 2023: 2.365 Stückaktien) im eigenen Bestand. Der rechnerische Anteil der im eigenen Bestand befindlichen Aktien betrug zum 31. März 2024 276.197,10 Euro (Stichtag 30. September 2023: 8.395,75 Euro).

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.

### 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).

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 machte von dieser Ermächtigung im Berichtszeitraum Gebrauch und beschloss mit Zustimmung des Aufsichtsrates vom 22. Februar 2024 die Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms. Das Gesamtvolumen des Aktienrückkaufprogramms beträgt bis zu 20 Millionen Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) und umfasst bis zu 800.000 Stückaktien. Dies entspricht einem Anteil von ca. 4,25 Prozent des Grundkapitals der DBAG zum Zeitpunkt des Beschlusses.



Zum 31. März 2024 befanden sich hieraus 77.802 Stückaktien im eigenen Bestand.

### 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.

Im Berichtszeitraum machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

### Kapitalrücklage

in Tsd. €	1. Halbjahr 2023/2024	1. Halbjahr 2022/2023
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	260.019	260.069
Veränderung	-1.076	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	<b>258.943</b>	<b>260.069</b>

Die Kapitalrücklage umfasst Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Im ersten Halbjahr 2023/2024 reduzierte sich die Kapitalrücklage um 1.075.984,28 Euro infolge des Erwerbs 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 unterschiedlichen Versorgungsplänen/Planvermögen (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 138 bis 142) sowie
- › Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9.

### Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 beschloss, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2022/2023 in Höhe von 264.164.613,39 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je Stückaktie auf die 18.802.627 dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden und den Restbetrag von 245.361.986,39 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

	2023/2024	2022/2023
Ausschüttungssumme	<b>18.802.627,00</b>	<b>15.043.993,60</b>

Infolge des Erwerbs eigener Aktien reduzierte sich im Berichtszeitraum der Konzernbilanzgewinn um 615.153,31 Euro.

#### 14. Kreditverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

in Tsd. €	31.3.2024	30.9.2023
Kreditverbindlichkeiten	50.000	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.521	0
	<b>85.521</b>	<b>0</b>

Bei den Kreditverbindlichkeiten handelt es sich um Schuldscheindarlehen mit Restlaufzeiten zwischen drei und sieben Jahre in Höhe von 30.000 Tausend Euro sowie um Ziehungen der Kreditlinien in Höhe von 20.000 Tausend Euro. Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen eine Kaufpreisverbindlichkeit und nachträgliche bedingte Kaufpreisbestandteile.

#### 15. Leasingverhältnisse

Zum 31. März 2024 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 13.102 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 12.510 Tausend Euro). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die neuen Geschäftsräume der DBAG Luxembourg S.a.r.l. zurückzuführen.

Die Aufzinsung der korrespondierenden Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand.

---

## Sonstige Angaben

### 16. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen 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 in den sonstigen Verbindlichkeiten enthaltenen Finanzinstrumente sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Sie betreffen im Wesentlichen Ziehungen aus den Kreditlinien, die unter dem kurzfristigen Fremdkapital ausgewiesen sind, und das kürzlich platzierte Schuldscheindarlehen. Wir gehen davon aus, dass ihr beizulegender Zeitwert dem Buchwert entspricht. Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten enthalten eine Kaufpreisverbindlichkeit und variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile. Sie werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN				
in Tsd. €	Buchwert 31.3.2024	Beizulegender Zeitwert 31.3.2024	Buchwert 30.9.2023	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023
<b>Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet</b>				
Finanzanlagen	672.012	672.012	635.404	635.404
Sonstige Finanzinstrumente	8.039	8.039	17.990	17.990
	<b>680.051</b>	<b>680.051</b>	<b>653.393</b>	<b>653.393</b>
<b>Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewert- et</b>				
Forderungen	15.193	15.193	15.444	15.444
Flüssige Mittel	32.488	32.488	20.018	20.018
Sonstige Vermögenswerte <sup>1</sup>	1.542	1.542	1.363	1.363
	<b>49.223</b>	<b>49.223</b>	<b>36.824</b>	<b>36.824</b>
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewert- et</b>				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	59	59	59
Kreditverbindlichkeiten	50.000	50.000	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten <sup>2</sup>	949	949	1.799	1.799
	<b>51.008</b>	<b>51.008</b>	<b>1.858</b>	<b>1.858</b>
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet</b>				
Sonstige finanzielle Verbindlich- keiten	35.521	35.521	0	0
	<b>35.521</b>	<b>35.521</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.421 Tausend Euro (30.9.2023: 1.194 Tausend Euro)

Ohne Abgrenzungen, Verbindlichkeiten aus Steuern und Sonstige in Höhe von 890 Tausend Euro (30.9.2023:

109 Tausend Euro)

## 16.1. Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden 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 31.3.2024	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	672.012	0	0	672.012
Sonstige Finanzinstrumente	8.039	0	0	8.039
	<b>680.051</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>680.051</b>
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.521	0	0	35.521
	<b>35.521</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.521</b>

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZINSTRUMENTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	635.404	0	0	635.404
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	0	0	17.990
	<b>653.393</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>653.393</b>

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

Die finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

**KLASSENZUORDNUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3**

in Tsd. €	Konzerninterne Investmentgesellschaften	Portfoliounternehmen	Sonstige	Summe
<b>31.3.2024</b>				
Finanzanlagen	667.886	3.680	446	672.012
Sonstige Finanzinstrumente	8.039	0	0	8.039
	<b>675.925</b>	<b>3.680</b>	<b>446</b>	<b>680.051</b>
<b>30.9.2023</b>				
Finanzanlagen	631.733	3.479	192	635.404
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	0	0	17.990
	<b>649.722</b>	<b>3.479</b>	<b>192</b>	<b>653.393</b>

Für die finanziellen Verbindlichkeiten ist als Klasse die Kategorie nach IFRS 9 definiert.

Die folgenden Tabellen zeigen die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im ersten Halbjahr 2023/2024 bzw. im Vorjahr:

#### ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2023	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.3.2024
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	649.722	65.945	34.869	-4.872	675.926
Portfoliounternehmen	3.479	0	0	201	3.680
Sonstige	192	254	0	0	446
	<b>653.393</b>	<b>66.198</b>	<b>34.869</b>	<b>-4.671</b>	<b>680.051</b>
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten</b>					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0	35.521	0	0	35.521
	<b>0</b>	<b>35.521</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.521</b>

#### ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2023
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	592.372	113.518	76.184	20.016	649.722
Portfoliounternehmen	3.042	0	0	437	3.479
Sonstige	135	57	0	0	192
	<b>595.548</b>	<b>113.575</b>	<b>76.184</b>	<b>20.453</b>	<b>653.393</b>

Die Wertänderungen der finanziellen Vermögenswerte sind in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst.

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 sie dementsprechend nicht dargestellt. 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 31.3.2024	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Konzerninterne Invest- mentgesellschaften	667.886	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	EBITDA-Marge	5 bis 64 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	0 bis 11,3
Portfoliounternehmen	3.680	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	4,4
Sonstige	446	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	<b>672.012</b>			
<b>Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
	<b>35.521</b>	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung <sup>3</sup>	1% bis 2%

Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe hierzu auch die Erläuterungen im Geschäftsbericht 2022/2023, Seite 118 f.).

Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

Die Vergütung bemisst sich mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

**BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Konzerninterne Invest- mentgesellschaften	631.733	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	EBITDA-Marge	2 bis 83 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	-0,1 bis 11,0
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Portfoliounternehmen	3.479	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	6 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	4 %
Sonstige	192	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	<b>635.404</b>			

Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

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



**BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.3.2024	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert <sup>2</sup>
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	667.886	EBITDA	+/- 10 %	111.864
		Net Debt	+/- 10 %	56.987
Portfoliounternehmen	3.680	EBITDA	+/- 10 %	411
		Net Debt	+/- 10 %	229
Sonstige	446		n.a.	n.a.
	<b>672.012</b>			
<b>Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten</b>	<b>35.521</b>	Ertragswertmethode	+/- 5 %	1.673

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

Eine Erhöhung bzw. eine Verminderung der zugrunde liegenden nicht beobachtbaren Parameter würde zu einer Erhöhung bzw. einer Verminderung der Zeitwerte der Finanzanlagen um den angegebenen Betrag führen.

**BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert <sup>2</sup>
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	631.733	EBITDA	+/- 10 %	119.166
		Net Debt	+/- 10 %	63.034
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.082
Portfoliounternehmen	3.479	EBITDA	+/- 10 %	795
		Net Debt	+/- 10 %	447
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	192		n.a.	n.a.
	<b>635.404</b>			

Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Zwei indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltene Portfoliounternehmen werden auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich der zugrunde liegende Umsatz um +/- 10 Prozent ändern würde, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 0 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 292 Tausend Euro).

## 17. Angaben zur Segmentberichterstattung

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

Um die beiden beschriebenen Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder Private-Markets-Investments<sup>11</sup> und Fondsberatung als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

### SEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 2023/2024 BZW. ZUM 31. MÄRZ 2024

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleitung/Sonstiges <sup>1</sup>	Konzern 1. Halbjahr 2023/2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	26.903	0	0	26.903
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	23.497	-424	23.073
<b>Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft</b>	<b>26.903</b>	<b>23.497</b>	<b>-424</b>	<b>49.976</b>
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.793	-16.374	424	-21.744
<b>Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>21.110</b>	<b>7.122</b>	<b>0</b>	<b>28.233</b>
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-1.878	-1.533	0	-3.411
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>19.232</b>	<b>5.590</b>	<b>0</b>	<b>24.821</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-221
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>24.600</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-3
<b>Konzernergebnis</b>				<b>24.598</b>
<b>Nettovermögenswert<sup>2</sup></b>	<b>673.137</b>			

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.

Der Nettovermögenswert ist definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten.

<sup>11</sup> Vorjahr: Bezeichnung als „Private-Equity-Investments“

## SEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS 1. HALBJAHR 2022/2023 BZW. ZUM 30. SEPTEMBER 2023

in Tsd. €	Private- Markets- Investments	Fonds- beratung	Konzern- leitung/ Sonstiges <sup>1</sup>	Konzern 1. Halbjahr 2022/2023
Nettoerträge aus dem Investmentge- schäft	81.328	0	0	81.328
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	22.576	-576	22.000
<b>Erträge aus dem Fonds- und Invest- mentgeschäft</b>	<b>81.328</b>	<b>22.576</b>	<b>-576</b>	<b>103.327</b>
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinser- gebnis und Abschreibungen auf immate- rielle Vermögenswerte)	-4.535	-15.311	576	-19.270
<b>Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Ab- schreibungen auf immaterielle Ver- mögenswerte</b>	<b>76.793</b>	<b>7.265</b>	<b>0</b>	<b>84.058</b>
Zinsergebnis und Abschreibungen auf im- materielle Vermögenswerte	-1.065	-25	0	-1.090
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>75.728</b>	<b>7.240</b>	<b>0</b>	<b>82.968</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-378
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>82.590</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesell- schafter				-4
<b>Konzernergebnis</b>				<b>82.586</b>
<b>Nettovermögenswert<sup>2</sup></b>	<b>669.379</b>			

Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

## 18. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesell-  
schaften (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seiten 109 bis 112) und die indirekt über die  
konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG min-  
destens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insbesondere Holdinggesellschaften im DBAG ECF,  
Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, der DBAG Bilanzinvest II  
(TGA) GmbH & Co. KG und der DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG), die  
nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seite  
113) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Geschäftsbericht  
2022/2023, Seiten 113 bis 115).

Nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Mitglieder des Managements in Schlüs-  
selpositionen. Das sind bei der DBAG die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäfts-  
leitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

### Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

Über vollkonsolidierte Tochterunternehmen erbringt die DBAG vermögensverwaltende  
Dienstleistungen für die Fonds und die Co-Investitionsvehikel.

Die Verwaltung obliegt den folgenden Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG  
Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VII GP S.à r.l., DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., DBG  
Management GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Limited, DBG Managing  
Partner GmbH & Co. KG, DBG New Fund Management GmbH & Co. KG, 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. Bis auf die ELF Capital Solutions Management S.à r.l., die ELF European  
Lending Management I S.à r.l. und die ELF European Lending Management II S.à r.l., die we-  
gen Unwesentlichkeit nicht in den Halbjahresabschluss einbezogen werden, werden sie

vollkonsolidiert. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt die DBAG eine volumenabhängige Vergütung für die Verwaltung ihrer Co-Investments, und zwar an die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, an die DBG Fund VII GP S.à r.l. und die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. sowie an die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. Die Vergütung bemisst sich – nach denselben Grundsätzen und Konditionen wie für die Investoren der Fonds – mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

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

Die Vergütungen aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst. Im ersten Halbjahr 2023/2024 entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 3.368 Tausend Euro (Vorjahr: 4.572 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Co-Investitionsvehikeln und 18.101 Tausend Euro (Vorjahr: 17.239 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Fonds. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd im Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ (siehe Tz. 8) erfasst.

Zum 31. März 2024 bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen Fonds in Höhe von 11.282 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 8.093 Tausend Euro) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen konzerninterne Investmentgesellschaften in Höhe von 3.888 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 5.656 Tausend Euro).

### **Beziehungen zu den konzerninternen Investmentgesellschaften**

Zur Vorfinanzierung von Investitionen in neue Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 12); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betragen 395 Tausend Euro (Vorjahr: 486 Tausend Euro) und werden in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst.

Zum 31. März 2024 bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln in Höhe von 58 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 784 Tausend Euro).

### **Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest**

Ausgewählte Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschaftsbeitrag 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“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent<sup>12</sup> wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent<sup>13</sup> ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen entsprechen den Usancen der Private-Markets-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.

Die Vorstandsmitglieder, die dem Investment Advisory Team angehören, und die Carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im ersten Halbjahr 2023/2024 bzw. im

<sup>12</sup> 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.

<sup>13</sup> 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.

Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den Fonds und den Co-Investitionsvehikeln:

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand
<b>Zeitraum 1.10.2023 - 31.3.2024</b>				
DBAG ECF I	14	1	0	0
DBAG ECF III	37	4	57	2
DBAG ECF IV	322	132	0	0
DBAG Fund VI	0	0	373	125
DBAG Fund VII	34	11	0	0
DBAG Fund VIII	20	7	0	0
ELF-Fonds	1	1	0	0
<b>Summe</b>	<b>428</b>	<b>156</b>	<b>430</b>	<b>127</b>

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Management in Schlüssel- positionen	davon Vorstand
<b>Zeitraum 1.10.2022 - 30.9.2023</b>				
DBAG Fund V	9	5	337	207
DBAG ECF I	105	6	43	8
DBAG ECF II	29	18	0	0
DBAG ECF III	55	13	721	271
DBAG ECF IV	646	327	0	0
DBAG Fund VI	29	10	736	358
DBAG Fund VII	357	101	2.162	1.132
DBAG Fund VIII	285	186	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.515</b>	<b>666</b>	<b>3.999</b>	<b>1.976</b>

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 Geschäftsbericht 2022/2023, Seite 36.

in Tsd. €	1.10.2023		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		31.3.2024	
	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	-27	-17	9	5
DBAG ECF	13.988	2.605	0	0	-3.047	-1.830	10.941	775
DBAG ECF I	8.550	2.006	0	0	2.499	-712	11.049	1.294
DBAG ECF II	16.781	3.702	0	0	-1.302	-1.972	15.479	1.730
DBAG Fund VII	8.170	3.433	0	0	-1.742	-1.598	6.428	1.835
DBAG Fund VIII	0	0	0	0	24.886	8.906	24.886	8.906
	<b>47.525</b>	<b>11.768</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21.267</b>	<b>2.777</b>	<b>68.792</b>	<b>14.545</b>

in Tsd. €	1.10.2022 <sup>1</sup>		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2023	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	3.125	1.932	-2.848	-1.760	-241	-149	36	22
DBAG ECF I	12.224	2.277	-948	-176	2.712	505	13.988	2.605
DBAG ECF II	10.440	2.420	0	0	-1.890	-415	8.550	2.006
DBAG ECF III	0	0	0	0	16.781	3.702	16.781	3.702
DBAG Fund VI	410	195	0	0	-410	-195	0	0
DBAG Fund VII	3.737	1.570	0	0	4.432	1.863	8.170	3.433
	<b>29.936</b>	<b>8.394</b>	<b>-3.796</b>	<b>-1.937</b>	<b>21.384</b>	<b>5.310</b>	<b>47.525</b>	<b>11.768</b>

Die Carried-Interest-Ansprüche zum Beginn und Ende des Berichtszeitraums beziehen sich auf die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie des Vorstands zum jeweiligen Stichtag. Zuführungen und Auflösungen können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und des Vorstands sowie – beim davon-Vermerk bezüglich des Vorstands – den unterjährigen Eintritt von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in den Vorstand begründet sein.

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln eines Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fonds-Portfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Geschäftsbericht 2022/2023, Seite 118 f.). Zum 31. März 2024 sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG ECF III, DBAG Fund VII (Top-up Fund) und DBAG Fund VIII (Hauptfonds und Top-up Fund) durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 38.105 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 30.343 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 21.825 Tausend Euro (Stichtag 30. September 2023: 11.444 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen. Zum Stichtag beträgt der Carried Interest für den DBAG Fund VI, den DBAG Fund VII (Hauptfonds) und den DBAG ECF IV unverändert 0 Tausend Euro.

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

## 19. Ereignisse nach dem Stichtag

Im April 2024 wurde die Veräußerung unserer Investition in in-tech vereinbart. Der Veräußerungspreis ist in der Bewertung des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund VIII zum 31. März 2024 bereits berücksichtigt.

Im April 2024 ist ein zweites Closing für den DBAG ECF IV erfolgt. Es wurden Kapitalzusagen in Höhe von knapp 65,3 Millionen Euro angenommen; davon entfielen knapp 28,4 Millionen Euro auf Kapitalzusagen der DBAG.

Frankfurt am Main, 2. Mai 2024

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Halbjahresfinanzberichterstattung der Halbjahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im Zwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, 2. Mai 2024

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese



## Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss — bestehend aus Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie verkürztem Konzernanhang — und den Konzernzwischenlagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. März 2024, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

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

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

Frankfurt am Main, 2. Mai 2024

BDO AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Dr. Faßhauer  
Wirtschaftsprüfer



Jahn  
Wirtschaftsprüfer

## Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Halbjahresfinanzbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutschen Beteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

## Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Halbjahresfinanzbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Halbjahresfinanzbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.

Stand: 7. Mai 2024

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Sitz der Gesellschaft:

Frankfurt am Main

Eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts

Frankfurt am Main, Handelsregister B 52 491

## Finanzkalender

### 8. Mai 2024

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2023/2024, telefonische Analystenkonferenz

### 13. – 15. Mai 2024

Frühjahrskonferenz, Frankfurt am Main

### 8. August 2024

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 3. Quartal 2023/2024, telefonische Analystenkonferenz

### 21. – 22. August 2024

Hamburger Investorentage - HIT

### 28. November 2024

Veröffentlichung Konzernabschluss 2023/2024, telefonische Analystenkonferenz