

Deutsche Beteiligungs AG

Buy (unverändert) Kursziel: 40,00 Euro (unverändert)



Der Spezialist für Finanzaktien

15 | Dezember | 2022

■ Kurs (Euro)	28,45			
Hoch / Tief 52 Wochen	40,50 / 20,45			
■ Schlüsseldaten				
Land	Deutschland			
Segment	Prime Standard			
WKN	A1TNUT			
ISIN	DE000A1TNUT7			
Reuters	DBANn.DE			
Bloomberg	DBAN GY			
Internet	www.DBAG.de			
Geschäftsjahr	30.09.			
Rechnungslegungsstandard	IFRS			
IPO	19.12.85			
Marktkapitalisierung (Mio.)	535,0			
Anzahl der Aktien (Mio.)	18,8			
Streubesitz (Free Float)	68,3%			
Free Float MarketCap (Mio.)	365,4			
■ Bewertung (Multiplikatoren)	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
MarketCap/Erträge	-9,60	4,58	3,80	2,94
Kurs-Gewinn-Verhältnis	-5,5	6,9	5,4	3,9
Dividendenrendite	2,8%	5,6%	5,6%	5,6%
■ Bewertungskennzahlen (Mio. Euro)	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Nettovermögenswert	579,5	664,3	786,1	846,2
Ergebnis Fondsberatung	15,3	13,5	12,1	10,2
■ Kennzahlen je Aktie (Euro)	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
EPS (Ergebnis je Aktie)	-5,19	4,12	5,23	7,31
Dividende je Aktie	0,80	1,60	1,60	1,60
NAV je Aktie	30,82	35,33	41,80	45,00
■ Finanzdaten ('000 Euro)	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Gesamterträge	-55.726	116.799	140.801	182.240
Übriges Ergebnis	-40.192	-37.558	-40.609	-42.681
Gewinn vor Steuern (EBT)	-95.918	79.241	100.192	139.559
Konzernergebnis nach Steuern	-97.564	77.459	98.319	137.542
■ Aktionärsstruktur				
Festbesitz		31,7%		
Streubesitz		68,3%		
■ Nächste Termine				
1Q 2022/23 Bericht		9. Februar 2023		
Hauptversammlung 2023		28. Februar 2023		
1H 2022/23 Bericht		11. Mai 2023		
■ Analysten				
	Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA			
	Christopher Mehl, MBA, CFA			
■ Kontakt				
	☎ 49 (0)69 400 313-80			
	✉ scharff@src-research.de			
	✉ mehl@src-research.de			
■ Internet				
	www.src-research.de			

DBAG nach Veränderungen im Vorstand zukunftsorientiert aufgestellt – Tom Alzin wird neuer CEO, Melanie Wiese komplettiert den Vorstand als CFO – 40 Euro und Buy bestätigt

Das Unternehmen hat gestern mehrere Veränderungen im Vorstand bekannt gegeben. Torsten Grede, CEO der Gesellschaft, wird sein Amt per Ende Februar 2023 nach der Hauptversammlung niederlegen, rund 10 Monate vor Ende seines Mandates. Herr Grede war für 32 Jahre bei der DBAG beschäftigt und ist seit 2013 als CEO tätig und hat damit die Entwicklung der Gesellschaft sehr maßgeblich mitgeprägt. Mit dem Rückzug soll der seit langem geplante Generationenwechsel in der Führung des Unternehmens abgeschlossen werden, welcher im März 2021 eingeläutet wurde. Neuer CEO der Gesellschaft wird ab März Tom Alzin. Herr Alzin ist bereits Mitglied des Vorstands und seit 2004 bei der DBAG tätig. Ebenso wird Herr Jannick Hunecke im Vorstand der Gesellschaft bleiben. Herr Hunecke ist bereits seit 2001 bei der DBAG und ebenfalls wie Herr Alzin seit 2021 im Vorstand der Gesellschaft. Herr Alzin und Herr Hunecke besitzen somit ein sehr tiefes Verständnis für das Private-Equity-Geschäft und über die Strukturen der DBAG und sind unserer Meinung nach bestens geeignet, die Gesellschaft in den kommenden Jahren weiterzuentwickeln und die erfolgreiche Unternehmensgeschichte fortzuführen.

Ergänzt wird der neue Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG ab 1. Januar 2023 durch Melanie Wiese. Frau Wiese wird die Rolle des CFO einnehmen. Ihre vorherigen Stationen beinhalten die E.ON SE, Innogy SE, Essen, und Bayernwerk AG. Zuletzt war sie hier als CFO bei der Innogy SE und Bayernwerk AG tätig. Frau Wiese bringt somit ein hohes Level an Expertise im Finanzbereich und auch aus der Industrie mit und wir denken, dass Sie hierdurch eine sehr gute Kandidatin für den CFO-Posten darstellt.

Auch wenn mit Herrn Grede ein sehr erfahrener Vorstand ausscheidet, sehen wir die gestrige News mit der Nachfolgeregelung für den CEO und mit der Besetzung des CFO-Postens als ein sehr gutes Signal für die kommenden Jahre und sehen die Gesellschaft somit auch für die längerfristige Zukunft sehr gut aufgestellt. Das zukünftige Vorstandsteam verfügt über ein sehr breites Fachwissen und ein profundes Netzwerk und wir sind uns sicher, dass sich die Gesellschaft somit auch in den nächsten Jahren profitabel weiterentwickeln kann. Wir bestätigen unser 40,00 Euro Kursziel und bekräftigen unser Buy Rating.

Deutsche Beteiligungs AG

Sektor:	Börsennotierte Private Equity Gesellschaft	Vorstand:	
Sub-Sektor:	Diversifiziert, Dt. Mittelstand		Torsten Grede (CEO)
Region:	DACH		Tom Alzin
Firmensitz:	Frankfurt (Main)		Jannick Hunecke
IPO:	1985		
Mitarbeiter:	85		
		Aufsichtsrat:	
IR Contact:			Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)
	Roland Rapelius (roland.rapelius@dbag.de)		Sonja Edeler
			Axel Holtrup
			Dr. Jörg Wulfken
			Dr. iur Maximilian Zimmerer

Die Deutsche Beteiligungs AG ist eine im Frankfurter Prime Standard börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft, die geschlossene Private-Equity-Fonds einerseits initiiert und verwaltet und ausserdem über Co-Investments mit den eigenen DBAG-Fonds ein diversifiziertes Portfolio an Mittelständlern aus der DACH-Region in unterschiedlichen "Reifegraden" hält. Die DBAG hat im deutschen Mittelstand jahrzehntelange Erfahrung und einen exzellenten Track Record. Die beiden wesentlichen Einkommensquellen stellen somit die Erträge aus Fondsverwaltung und -beratung sowie die Rückflüsse aus den selbst getätigten Investments dar.

Der Schwerpunkt der aufgelegten Private-Equity-Fonds sind Investitionen in gut positionierte mittelständische Industrieunternehmen mit Entwicklungspotenzial. Regionaler Fokus sind überwiegend auf mittelständische Unternehmen aus der DACH-Region. Die Kernsektoren sind im Bereich der Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen, industrieller Komponenten sowie Maschinen- und Anlagenbau. Darüber bestehen Fokussektoren in weiteren Branchen, welche über die vergangenen Jahre mehr und mehr an Bedeutung gewonnen haben, wie Breitband-Telekommunikation, IT-Services/Software und Healthcare. Die Erträge aus diesen Fondsinvestments setzen sich aus Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufenden Erträgen aus der Beratung und Verwaltung der DBAG-Fonds zusammen.

Die DBAG hat seit ihrer Gründung mehr als 300 mittelständischen Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung gestellt. Daraus resultiert ein im deutschen Markt herausragendes Know-How, Netzwerk und langjährige Erfahrung in der operativen Begleitung und erfolgreichen Entwicklung von Portfoliounternehmen. Beteiligungsformen sind vielfältig, erfolgen aktuell jedoch überwiegend in Form von Mehrheitsbeteiligungen als Management-Buy-Out (MBO) über den DBAG FUND VIII sowie als Wachstumskapitalfinanzierungen über die eigene Bilanz (bisher ECF). Das aktuell verwaltete und beratene Kapital beläuft sich per 30. September 2022 auf rund 2,5 Mrd. Euro.

Die Eigenkapitalrendite lag im Geschäftsjahr 2020/21 bei sehr hohen 44,2% und im Schnitt der letzten 10 Jahre bei 15%. Ebenfalls wurde die mögliche Wertsteigerung im Nettovermögenswert sichtbar, welcher unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende im Geschäftsjahr 2020/21 um nahezu 40% gesteigert werden konnte. Aufgrund der deutlich schwereren und unsichereren Marktbedingungen folglich der wirtschaftlichen Faktoren und dem Krieg in der Ukraine wurde das Geschäftsjahr 2021/22 sehr stark von den Entwicklungen des Kapitalmarktes und durch weniger als erwartete Exits geprägt. Der Nettovermögenswert war deshalb rückläufig auf 574 Mio. Euro und das Konzernergebnis fiel mit nahezu -100 Mio. Euro deutlich negativ aus. Für das laufende Geschäftsjahr wird jedoch wieder mit einer Erholung gerechnet und das Unternehmen prognostiziert einen NAV im Bereich von 605 Mio. Euro bis 675 Mio. Euro und ein Konzernergebnis von 70 Mio. Euro bis 80 Mio. Euro.

Quellen: Unternehmensberichte, Unternehmenswebsite, SRC Research

Konzern-Gesamtergebnisrechnung DBAG

DBAG AG	30.09. IFRS (Euro '000)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e	CAGR '20/21 - 24/25e
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft		-16.864	178.378	-98.883	76.541	102.334	145.354	
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung		29.304	42.083	43.156	40.258	38.467	36.886	
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft		12.440	220.461	-55.726	116.799	140.801	182.240	-3,7%
<i>Veränderung</i>		<i>-83,8%</i>	<i>1672,2%</i>	<i>-125,3%</i>	<i>-309,6%</i>	<i>20,5%</i>	<i>29,4%</i>	
Personalaufwand		-18.397	-23.101	-24.550	-24.329	-27.869	-31.558	
Sonstige betriebliche Erträge		4.534	3.623	3.739	4.088	4.125	3.557	
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-13.911	-14.546	-18.274	-16.874	-16.447	-14.287	
Zinsertrag		350	771	28	612	447	282	
Zinsaufwand		-799	-1.489	-1.135	-1.055	-865	-675	
Übrige Ergebnisbestandteile		-28.222	-34.741	-40.192	-37.558	-40.609	-42.681	4,2%
<i>Veränderung</i>		<i>-10,5%</i>	<i>23,1%</i>	<i>15,7%</i>	<i>-6,6%</i>	<i>8,1%</i>	<i>5,1%</i>	
EBT / Ergebnis vor Steuern		-15.782	185.720	-95.918	79.241	100.192	139.559	
<i>Veränderung</i>		<i>-135,0%</i>	-	<i>-151,6%</i>	<i>-182,6%</i>	<i>26,4%</i>	<i>39,3%</i>	
Steuern		-965	-577	-1.639	-1.753	-1.857	-2.014	
Ergebnis nach Steuern		-16.747	185.143	-97.557	77.488	98.335	137.545	
<i>Veränderung</i>		<i>-136,6%</i>	-	<i>-152,7%</i>	<i>-179,4%</i>	<i>26,9%</i>	<i>39,9%</i>	
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste		-9	-9	-7	-29	-16	-3	
Konzernergebnis		-16.757	185.134	-97.564	77.459	98.319	137.542	-5,8%
<i>Veränderung</i>		<i>-136,5%</i>	-	<i>-152,7%</i>	<i>-179,4%</i>	<i>26,9%</i>	<i>39,9%</i>	
Key ratios & figures		2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e	
Margen in %								
EBT	-		84,2%	-	67,8%	71,2%	76,6%	
Nettoergebnis	-		84,0%	-	66,3%	69,8%	75,5%	
Kostenquoten								
Personalkosten	-		10,5%	-	20,8%	19,8%	17,3%	
Sonstige betr. Aufwendungen	-		6,6%	-	14,4%	11,7%	7,8%	
Steuern	-		0,3%	-	1,5%	1,3%	1,1%	
Profitabilität								
Nettoergebnismarge	-		84,0%	-	66,3%	69,8%	75,5%	
Nettokonzernergebnis/Eigenkapital	-		26,5%	-	12,1%	13,8%	16,8%	
Bewertung								
KGV	-		2,36	-	5,64	4,45	3,18	
Kurs/Buchwert	0,83		0,63	0,75	0,68	0,62	0,53	
Dividendenrendite	3,4%		6,9%	3,4%	6,9%	6,9%	6,9%	
Marktkapitalisierung/Umsatz	-		1,98	-	3,74	3,11	2,40	
Pro Aktie								
Aktienanzahl (zum Bilanzstichtag)		15.043.994	18.804.992	18.804.992	18.804.992	18.804.992	18.804.992	
Ergebnis/Aktie		-1,11	9,84	-5,19	4,12	5,23	7,31	
Dividende/Aktie		0,80	1,60	0,80	1,60	1,60	1,60	
EK/Aktie		28,15	37,16	30,81	34,13	37,76	43,48	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Rating	Aktienkurs	Kursziel
DBAG	05.12.2022	Buy	28,95 €	40,00 €
DBAG	21.10.2022	Buy	23,25 €	40,00 €
DBAG	11.08.2022	Buy	29,20 €	40,00 €
DBAG	18.07.2022	Buy	25,65 €	40,00 €
DBAG	12.05.2022	Buy	28,75 €	48,00 €
DBAG	21.04.2022	Buy	29,55 €	48,00 €
DBAG	08.03.2022	Buy	28,45 €	42,00 €
DBAG	11.02.2022	Buy	37,05 €	50,00 €
DBAG	03.12.2021	Buy	38,95 €	50,00 €
DBAG	18.11.2021	Buy	40,10 €	50,00 €
DBAG	22.10.2021	Buy	37,65 €	50,00 €
DBAG	06.08.2021	Buy	38,00 €	48,00 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Deutsche Beteiligungs AG entspricht dem Kurs der Aktie am 14. Dezember 2022. Die Deutsche Beteiligungs AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2022 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klinggerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.