

# Deutsche Beteiligungs AG

Buy (unverändert) Kursziel: 38,00 Euro (unverändert)

17 | März | 2026



## Erfüllung der Guidance in 2025 und NAV-Steigerung – guter Deal Flow – Reifegrad im Portfolio steigt - hohe Rückflüsse an Aktionäre

Die DBAG hat am 10. März ihren Geschäftsbericht 2025 veröffentlicht. Die Gesellschaft kann auf eine gute operative Performance in wirtschaftlich weiter herausfordernden Zeiten blicken. **Der NAV je Aktie stieg von 35,78 Euro Ende 2024 um 1,6% auf 36,37 Euro Ende 2025. Unsere Schätzung lag mit 36,25 Euro etwas tiefer. Der Im Juli gegebene Forecast von 35 Euro bis 38 Euro wurde somit klar erreicht. Ebenso beim NAV, der am Jahresende 2025 bei rund 640 Mio. Euro lag und damit unserer Prognose und der gegebenen Range von 625 Mio. bis 665 Mio. Euro voll entsprach.** Ebenso wichtig wie der stabile NAV ist die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik, die sich an der stabilen Dividendenzahlung von 1 Euro für das Geschäftsjahr und in den Aktienrückkaufprogrammen der Jahre 2024 und 2025 zeigte. Insgesamt wurden in 2025 im Rahmen der beiden Aktienrückkaufprogramme rund 584 Tausend Aktien für knapp 14,5 Mio. Euro zurückgekauft. **Insgesamt ergab sich in 2025 über die Dividende und den Share Buyback eine stattliche Summe von 2,07 Euro pro Aktie. Bezogen auf den aktuellen Kurs ist das eine sehr üppige Rendite von über 8%.** Neben dem Nettoinventarwert und der Ausschüttung wusste auch das Ergebnis aus der Fondsberatung zu überzeugen. Hier wurde die Guidance für das operative Ergebnis auf EBITA Basis auf 10 bis 15 Mio. Euro gesetzt und erreichte mit 14,3 Mio. Euro das obere Ende. Uns erscheinen neben den positiven Performancekennzahlen der aktuelle Deal Flow und die Aussichten für Wachstum und Wertzuwachs aus dem bereits erworbenen Portfolio fast noch wichtiger, da sich die europäische Wirtschaft in einem Transformationsprozess zu mehr Digitalisierung und schlanke Strukturen befindet. Die Gesellschaft bietet sehr gefragte Beteiligungs- und Finanzierungslösungen für den Mittelstand, unabhängig ob Private Equity oder Private Debt und unabhängig, ob Mehrheits- und Minderheitsbeteiligung. Man kann passgenaue und flexible Lösungen liefern und genau dafür ist die DBAG bekannt und wird von vielen Mittelständlern geschätzt. Erst recht in Zeiten großer geopolitischer Umbrüche und der Schwierigkeit für konkrete Prognosen für die internationalen Absatzmärkte. Man hat in 2025 mit rund 149 Mio. Euro sehr viel investiert und sich so das Potenzial erschlossen, künftig gemeinsam mit den Portfoliofirmen Werte zu heben. Die FinMatch AG als mittelständische Finanzierungsplattform ist ein prominentes Beispiel und die MAIT GmbH als führender IT-Berater und Softwareintegrationshaus ein anderes. Neben der Equity Seite gab es auch im Bereich Private Debt 3 Transaktionen in 2025, so dass dort nun aktuell schon 84 Mio. Euro investiert sind. Nicht nur auf der Einkaufsseite war man aktiv, auch auf der Verkaufsseite gelang mit dem Verkauf der duagon AG aus dem DBAG Fund VII an einen strategischen Käufer ein attraktiver Exit, bei dem die ursprüngliche Investition mehr als verdoppelt wurde. **Die DBAG verfügt insgesamt über ein reifes Portfolio, mehr als die Hälfte der Beteiligungen sind schon mindestens 5 Jahre im Bestand. Das wird bald weitere attraktive Exits ermöglichen, wobei ein gutes Timing den Ertrag maximiert. Ein attraktives Portfolio in zahlreichen Wachstumsbranchen und ein erfahrenes Beteiligungsmanagement runden eine günstige Bewertung und die hohe Ausschüttung ab. Wir bestätigen unser Buy Rating und erwarten weitere attraktive Exits wie den Kraft & Bauer Verkauf aus dem DBAG Fund VII, der nur einen Tag nach dem Geschäftsbericht am 11. März vermeldet wurde.**

|                                           |                                        |                |              |              |
|-------------------------------------------|----------------------------------------|----------------|--------------|--------------|
| ■ <b>Kurs (Euro)</b>                      | <b>25,00</b>                           |                |              |              |
| Hoch / Tief 52 Wochen                     | 27,95 / 21,35                          |                |              |              |
| ■ <b>Schlüsseldaten</b>                   |                                        |                |              |              |
| Land                                      | Deutschland                            |                |              |              |
| Segment                                   | Prime Standard                         |                |              |              |
| WKN                                       | A1TNU7                                 |                |              |              |
| ISIN                                      | DE000A1TNU7                            |                |              |              |
| Reuters                                   | DBAN.DE                                |                |              |              |
| Bloomberg                                 | DBAN GY                                |                |              |              |
| Internet                                  | www.DBAG.de                            |                |              |              |
| Geschäftsjahr                             | 30.09.                                 |                |              |              |
| Rechnungslegungsstandard                  | IFRS                                   |                |              |              |
| IPO                                       | 19.12.85                               |                |              |              |
| Marktkapitalisierung (Mio.)               | 470,1                                  |                |              |              |
| Gesamtanzahl der Aktien (Mio.)            | 18,8                                   |                |              |              |
| Streubesitz (Free Float)                  | 54,9%                                  |                |              |              |
| Free Float MarketCap (Mio.)               | 258,1                                  |                |              |              |
| CAGR ('25 - '28e EBT)                     | 38,6%                                  |                |              |              |
| ■ <b>Bewertung (Multiplikatoren)</b>      | <b>2025</b>                            | <b>2026e</b>   | <b>2027e</b> | <b>2028e</b> |
| MarketCap/Erträge                         | 3,02                                   | 4,33           | 5,93         | 3,80         |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis                    | 17,8                                   | 6,7            | 6,6          | 6,6          |
| Dividendenrendite                         | 4,0%                                   | 4,0%           | 4,0%         | 4,0%         |
| ■ <b>Bewertungskennzahlen (Mio. Euro)</b> | <b>2025</b>                            | <b>2026e</b>   | <b>2027e</b> | <b>2028e</b> |
| Nettovermögenswert                        | 639,7                                  | 675,2          | 728,6        | 779,8        |
| Ergebnis Fondsberatung (EBITA)            | 14,3                                   | 6,8            | 7,5          | 12,8         |
| ■ <b>Kennzahlen je Aktie (Euro)</b>       | <b>2025</b>                            | <b>2026e</b>   | <b>2027e</b> | <b>2028e</b> |
| EPS (Ergebnis je Aktie)                   | 1,40                                   | 3,72           | 3,81         | 3,77         |
| Dividende je Aktie                        | 1,00                                   | 1,00           | 1,00         | 1,00         |
| NAV je Aktie                              | 36,37                                  | 37,85          | 41,82        | 44,75        |
| ■ <b>Finanzdaten ('000 Euro)</b>          | <b>2025</b>                            | <b>2026e</b>   | <b>2027e</b> | <b>2028e</b> |
| Gesamterträge                             | 79.300                                 | 123.771        | 137.186      | 130.036      |
| Übriges Ergebnis                          | -64.223                                | -53.184        | -63.445      | -57.302      |
| Gewinn vor Steuern (EBT)                  | 15.077                                 | 70.587         | 73.741       | 72.734       |
| Konzernergebnis nach Steuern              | 24.698                                 | 64.856         | 66.399       | 65.716       |
| ■ <b>Aktionärsstruktur</b>                |                                        |                |              |              |
| Rossmann Beteiligungs GmbH                |                                        | 28,6%          |              |              |
| Anpora S.A. (Ricardo Portabella)          |                                        | 10,0%          |              |              |
| Eigene Anteile                            |                                        | 6,5%           |              |              |
| ■ <b>Nächste Termine</b>                  |                                        |                |              |              |
| 1Q 2026 Bericht                           |                                        | 7. Mai 2026    |              |              |
| Hauptversammlung 2026                     |                                        | 2. Juni 2026   |              |              |
| 1H 2026 Bericht                           |                                        | 6. August 2026 |              |              |
| 9M 2026 Bericht                           |                                        | 5. Nov. 2026   |              |              |
| ■ <b>Analyst</b>                          | <b>Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA</b> |                |              |              |
| <b>Kontakt</b>                            |                                        |                |              |              |
|                                           | ☎ 49 (0)170 316 12 08                  |                |              |              |
|                                           | ✉ scharff@src-research.de              |                |              |              |
| <b>Internet</b>                           |                                        |                |              |              |
|                                           | www.src-research.de                    |                |              |              |
|                                           | www.aktienmarkt-international.de       |                |              |              |
|                                           | www.aktienmarkt-international.at       |                |              |              |

**Deutsche Beteiligungs AG**

|                                                             |                                            |                                                     |  |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--|
| <b>Sektor:</b>                                              | Börsennotierte Private Equity Gesellschaft | <b>Vorstand:</b>                                    |  |
| <b>Sub-Sektor:</b>                                          | Diversifiziert, Dt. Mittelstand            | Tom Alzin                                           |  |
| <b>Region:</b>                                              | DACH und Italien                           | Jannick Hunecke                                     |  |
| <b>Firmensitz:</b>                                          | Frankfurt (Main)                           |                                                     |  |
| <b>IPO:</b>                                                 | 1985                                       |                                                     |  |
| <b>Mitarbeiter:</b>                                         | 117                                        | <b>Aufsichtsrat:</b>                                |  |
|                                                             |                                            | Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)                     |  |
|                                                             |                                            | Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (stellv. Vorsitzender) |  |
| <b>IR Contact:</b>                                          |                                            | Axel Holtrup                                        |  |
| Brigitte Friedrich-Haack (brigitte.friedrich-haack@dbag.de) |                                            | Dr. Jörg Wulfken                                    |  |
|                                                             |                                            | Dr. Kathrin Köhling                                 |  |

Die Deutsche Beteiligungs AG ist eine im SDax 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 und Italien in unterschiedlichen "Reifegraden" hält. Die DBAG hat im deutschen Mittelstand jahrzehntelange Erfahrung und einen exzellenten Track Record aus über 400 Transaktionen, vor allem für Management Buyouts und in der Strukturierung von Nachfolgelösungen für mittelständische Unternehmen. Damit belegt die DBAG regelmässig den Spitzenplatz beim FINANCE Magazin im deutschen Private Equity Midmarket. Die beiden wesentlichen Einkommensquellen stellen somit die Erträge aus Fondsverwaltung und -beratung sowie die Rückflüsse aus den selbst getätigten Investments an der Seite der DBAG Fonds 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, aber auch Italien, hier vor allem das industriell geprägte Norditalien. Die Kernsektoren sind im Bereich der klassischen Industrie und Indus-technologie mit einem Anteil von knapp 30%. Dazu kommen die Zukunftsbranchen IT Services & Software, Digitalisierung, Healthcare sowie Environment, Energy und Infrastruktur und Business Services. Diese Zukunftsbranchen haben mittlerweile bereits einen Anteil am Gesamtportfolio von fast 70%.

Die DBAG hat seit ihrer Gründung in 1965 mehr als 400 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. Die 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). Im Herbst 2023 wurde ausserdem eine Mehrheitsbeteiligung an der ELF Capital Group, einem führendem deutschen Private-Debt-Anbieter, bekanntgegeben, wodurch die DBAG nunmehr auch privates Fremdkapital für den Mittelstand bereitstellt und somit das Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen signifikant erweitern konnte. Bis Ende 2025 wurden über ELF Capital bereits 4 Finanzierungen in Höhe von rund 84 Mio. Euro strukturiert. Das insgesamt verwaltete und beratene Kapital beläuft sich per 31.12.2025 auf rund 2,7 Mrd. Euro (31.12.2024: 2,8 Mrd. Euro).

Nachdem in 2025 der Nettovermögenswert je Aktie (NAV) als zentrale Steuerungskennzahl im Vergleich zum Vorjahr um 1,6% auf 36,37 Euro erhöht werden konnte, erwartet das Management für das laufende Geschäftsjahr 2026 einen NAV je Aktie in einer Bandbreite von 36 Euro bis 40 Euro, was also trotz der weiter schwierigen konjunkturellen Situation eine stabilen NAV bzw. eine Steigerung um bis zu 10% bedeutet. Auf mittlere Sicht bis zum Jahr 2028 wird eine deutliche Steigerung des NAV je Aktie auf eine Range von 41 Euro bis 48 Euro erwartet, was einer Steigerung in 3 Jahren von rund 13% bis 30% entsprechend würde. Uns erscheint dies vor dem Hintergrund des attraktiven Portfolio-Mix und des zunehmenden Reifegrads der Firmen im DBAG Fund VII und Fund VIII, der attraktive Verkäufe erlauben sollte, auch realistisch. Das operative Ergebnis (EBITA) in der Fondsberatung lag in 2025 bei rund 14 Mio. Euro fast am oberen Ende der gegebenen Guidance, sollte aber eingedenk weiterer Exits aus den Fonds im laufenden Geschäftsjahr 2026 deutlich rückläufig sein. Hier steht eine Guidance von 5 bis 9 Mio. Euro. Mittelfristig bis 2028 sollte aufgrund der Auflegung neuer Fonds das EBITA wieder auf einen zweistelligen Bereich von 11 bis 17 Mio. Euro zurückkehren. Auch das erscheint uns realistisch. Nach der Ausschüttung von 1,00 Euro für die letzten Geschäftsjahre wird auch für das Geschäftsjahr 2025 der Hauptversammlung am 2. Juni 2026 eine Ausschüttung von 1,00 Euro je Aktie vorgeschlagen.

**Über eine Buy-and-Build Strategie wurde duagon in 8 Jahren zum führenden Anbieter für Embedded Electronics für die Bahnindustrie.**

**Der Verkauf an einem sehr namhaften strategischen Investor spricht für sich.**

**Die ein Jahr nach duagon vom Fund VII gekaufte Kraft & Bauer war ebenfalls ein Leuchtturm MBO des Siebener Fond in einer sehr attraktiven industriellen Nische**

**Der nun erfolgte Verkauf an ein namhaftes Family Office spricht ebenfalls für sich.**

## **Zwei attraktive Exits aus dem Siebener-Fonds: duagon und Kraft & Bauer**

Die DABG verfügt über ein relativ reifes Portfolio an Gesellschaften, die hauptsächlich dem Fund VII und dem Fund VIII zuzuordnen sind. Vereinzelt gibt es noch Gesellschaften aus dem älteren Fund VI, der nach zweimaliger Verlängerung im Februar 2026 nach dem Bilanzstichtag in die Liquidation übergegangen ist. Der größte Teil der Beteiligungen an den Portfoliofirmen ist dem Siebener und dem Achter Fonds zuzuordnen und gerade bei reiferen Siebener Fonds kam es zuletzt zu sehr erfreulichen Veräußerungen.

### **duagon AG – erfolgreicher Verkauf an Knorr-Bremse AG als strategischen Käufer**

Bereits Ende September hat die Gesellschaft gemeldet, dass die Beteiligung an der Schweizer duagon AG, einem führenden Anbieter von Hardware- und Softwarelösungen für sicherheitsrelevante Anwendungen im Verkehrsbereich, vornehmlich der Bahnindustrie, an das im MDax gelistete Münchener Unternehmen Knorr-Bremse AG verkaufen konnte. Die DBAG hat sich mit dem DBAG Fund VII Mitte 2017 im Rahmen eines Management Buy-Outs an der Gesellschaft mehrheitlich beteiligt. Die duagon, die in 2025 einen Umsatz von rund 142 Mio. CHF erwirtschaftete, war übrigens der erste MBO eines DBAG Fonds in der Schweiz. Die Buy-and-Build Strategie hat hier gut gegriffen, man hat die internationale Präsenz der Firma erheblich verbessern können und den Fokus auf die sinnvolle Erweiterung der Produktpalette mit dem Fokus auf neue Netzwerktechnologien gelegt. Damit hat man die Marktführerschaft in einem infrastruktur-kritischen Bereich erreicht und über die Jahre auch gefestigt. Der jetzt im September verkündete und im Januar 2026 vollzogene Verkauf an einen namhaften strategischen Investor wie Knorr-Bremse verdeutlicht die strategische Relevanz, die sich duagon in den letzten acht Jahren unter der DBAG Regie aufgebaut hat.

In einer herausfordernden Zeit, in der rund 40% des Verkaufsmarktes von Secondary Buy-Outs an den nächsten Finanzinvestor bestimmt werden (ein Anteil, der 2020 noch bei nur etwa 25% lag), kann man den duagon Verkauf durchaus als Meilenstein und Ritterschlag betrachten. Die ursprüngliche Investition konnte mehr als verdoppelt werden.

### **Kraft & Bauer – erfolgreicher Verkauf an die Beteiligungsgesellschaft der Familie Grohe**

Etwa ein Jahr nach der duagon, im September 2018, wurde die schwäbische Kraft & Bauer Holding GmbH mehrheitlich vom DBAG Fund VII und der DBAG übernommen. Verkäufer waren damals der Schweizer Finanzinvestor Invision und die Gründerfamilie Bauer. Das Unternehmen gehörte schon damals zu den führenden Anbietern für Brandschutzsysteme für Werkzeugmaschinen und die DBAG erkannte schon damals die mit diesem Management Buy-Out potentiell mögliche Value Accretion im Bereich teurer und teils infrastruktur-kritischer Präzisionswerkzeugmaschinen, die aus einer Erweiterung der geografischen Präsenz und der Produktpalette sowie des Serviceangebots ergeben würde. Ein Tag nach Veröffentlichung des 2025er Geschäftsberichts, also am 11. März 2026, hat die DBAG nun die Veräu-

berung dieser Gesellschaft nach gut sieben Jahren Haltedauer an die Beteiligungsgesellschaft der Familie Grohe bekannt gegeben, die Syngroh Capital GmbH. Die Übergabe des Staffeltabs für die nächsten Wachstumsschritte an ein so namhaftes Family Office spricht für sich und ist Beleg für den Aufbau eines relativ konjunkturreisistenten Geschäftsmodells in einer industriellen Nische, die für Wettbewerber relativ schwierig angreifbar ist.

Beide obigen MBO-Erfolgsgeschichten zeigen, dass die DBAG in den letzten Jahrzehnten durch ihre Erfahrung fast schon einen Automatismus aufgebaut hat, insbesondere bei Nachfolgesituationen die wirklich „richtig guten“ Management Buy-Outs am Private Equity Markt zu identifizieren, wo mit

- 1) **Operativen Verbesserungen**
- 2) **Einer klaren Positionierung (produktweise wie geografisch)**
- 3) **Konsequenter Umsetzung von Wachstumsstrategien**

selbst in einem aktuell schwierigen konjunkturellen Umfeld ein Wertzuwachs und eine verbesserte Marktposition des Zielunternehmens erreicht werden kann, die sich dann im Exit in einer lukrativen Rendite widerspiegelt und die dann die hohen Ausschüttungen für die DBAG-Aktionäre (direkt oder indirekt durch Aktienrückkaufprogramm) ermöglicht. Wir sind uns sicher, dass der Deal Flow hoch bleiben wird, weil es in den DBAG Funds VI, VII und VIII einige Unternehmen gibt, die über die Marktreife verfügen wie duagon und Kraft & Bauer. Mehr als 50% der Portfoliofirmen der DBAG haben einen „Reifegrad“ von 5 Jahren oder mehr. Natürlich kommt es auf das richtige Timing an (gerade wenn die allgemeine Konjunktur nur wenig Rückenwind gibt) und natürlich braucht es Zeit, den „richtigen“ Käufer zu identifizieren, aber die Wahrscheinlichkeit auf ähnliche gewinnbringende Deals sollte tendenziell in 2026 und 2027 steigen.

### **Auch auf der Kauf-Seite neue interessante Firmen wie FinMatch und MAIT**

Schaut man auf die Kauf-Seite, so hat sich gerade im Sommer 2025 einiges getan. Im Juli 2025 wurde aus den Mitteln der eigenen Bilanz eine signifikante Minderheitsbeteiligung an der Stuttgarter FinMatch AG erworben. FinMatch ist die führende digitale Corporate Finance Plattform und ermöglicht den Austausch und die Vertragsschließung zwischen Mittelständlern und über 1.000 Finanzierungspartnern zum Zwecke der Unternehmensfinanzierung.

Bei dem Kauf von FinMatch Anteilen handelte es sich um eine proprietäre Transaktion, bei der sich die DBAG am Unternehmen im Anschluss an einen direkten Dialog mit den Gründern der Plattform beteiligen durfte. FinMatch wächst schnell und trägt dem Trend Rechnung, dass sich auch der Mittelstand zunehmend unabhängiger von Bankfinanzierungen machen

**Die FinMatch AG ist in einem sehr schnell wachsenden Markt für Fremdkapitalfinanzierungen unterwegs, der sich immer mehr professionalisiert und digitaler wird.**

**Die DBAG konnte sich hier in einem proprietären Deal Anteile für das eigene Buch sichern.**

**Der Markt für Fremdfinanzierungen im Mittelstand ist ein riesiger Milliardenmarkt.**

**Und er professionalisiert sich gerade und wird digitaler.**

**Die Erfolgsgeschichte der Interhyp AG aus den frühen Zweitausenderjahren im Bereich private Baufinanzierung mag da ein interessantes Beispiel sein.**

**MAIT gehört jetzt schon zu den Marktführern in Deutschland, kann aber im Rahmen einer Buy-and-Build Strategie noch stärker international wachsen und Potenziale zum Cross-Selling heben.**

möchte und mit geeigneten Finanzierungspartnern kommunizieren möchte. FinMatch prüft die Kreditanfragen vorab, wobei es um grossvolumige Finanzierungsanfragen ab 1 Mio. Euro geht. Der potentielle Finanzierungspartner erhält nur die Anfragen, die auf sein Finanzierungsprofil und seine Besicherungsanforderungen auch wirklich passen.

Die DBAG hat hier frühzeitig erkannt, dass ein sehr schnell wachsender und lukrativer Markt entsteht und sich demnach Anteile gesichert. Schon jetzt gibt es seit der Gründung in 2019 über 750 erfolgreiche Finanzierungsprojekte über diese Plattform, die ein Volumen von mehr als 10 Mrd. Euro erreicht haben. Der Markt für Fremdfinanzierungen im Mittelstand ist ein riesiger Milliardenmarkt. Und er professionalisiert sich gerade und wird digitaler. Man denke zurück an die in 1999 gegründete Interhyp AG für die Vermittlung privater Baufinanzierungen, die in den Zweitausender-Jahren so reüssierte. Und die dann in 2008 an die niederländische ING Direct verkauft wurde.

FinMatch ist ein sehr klassisches Asset Light Geschäftsmodell, in dem man ohne hohen Kapitaleinsatz mit der richtigen Technologie und einer hohen Skalierung der Geschäftsprozesse im Vermittlungsprozess sehr viel bewirken kann. FinMatch ist dabei nicht nur eine Plattform, sondern versteht sich als ganzheitlicher Anbieter für Lösungen zur Realisierung von Wachstums- oder Investitionsplänen.

**Nur wenig später nach dem FinMatch-Einstieg, im September 2025, gelang auf der Kauf-Seite ein Meilenstein für den DBAG Fund VIII mit der kompletten Übernahme der MAIT GmbH im Rahmen eines Management Buy-Outs.** Im Verlauf der Transaktion haben sich die Geschäftsführer und weitere führende Manager an der Gesellschaft beteiligt. Die Gesellschaft ist ein führender Digitalisierungspartner für den Mittelstand, der Firmen hilft, ERP-Software einschließlich Cloud- und Managed Services zu nutzen und richtig einzusetzen. MAIT gehört laut Lürenndonk-Liste zu den Top 10 in Deutschland bei den mittelständischen IT-Beratungs- und Softwareintegrationsunternehmen und verfügt über 25 Standorte in der DACH-Region sowie Benelux. Insgesamt werden aktuell rund 7.000 Kunden mit 900 Beratern betreut und der Umsatz der Gruppe liegt bei rund 200 Mio. Euro. Zwei Drittel der Kundenbeziehungen halten schon über 10 Jahre, was für die Qualität der Beratung und einen „Dialog auf Augenhöhe“ spricht. Es werden ERP-Lösungen für die Bereiche Handel & Logistik, Produktion & Fertigung sowie IT-Infrastruktur & Betrieb angeboten. Wir sehen bei diesen software- und technologiegestützten Business Services eine strukturell wachsende Nachfrage und die DBAG kann MAIT hier sicher wirkungsvoll begleiten, um schneller und profitabler zu wachsen als ohne die Hilfestellung eines erfahrenen Private Equity Hauses. Das betrifft nicht zuletzt eine stärkere Internationalisierung und die Möglichkeit der Ausnutzung von Cross-Selling Potenzialen bei bestehenden Kunden.



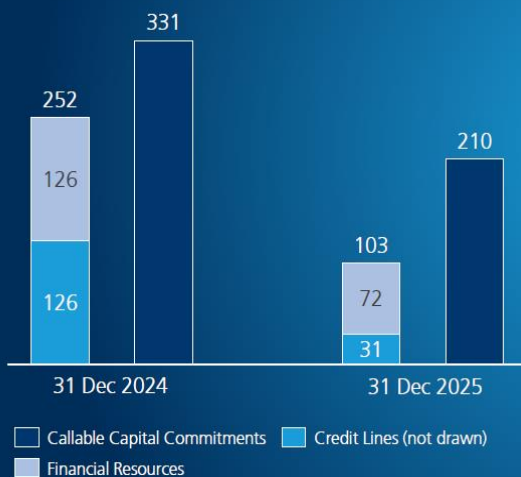
Die 100 Mio. Euro aus der 2024er Wandelanleihe sind nun vollständig investiert, dennoch verbleibt Spielraum, um auch künftig Opportunitäten am Markt zum Kauf zu nutzen.

Die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik wird fortgesetzt und weiteres Upside für den Kurs entsteht durch die Verlängerung des Aktienrückkaufprogramms.

## Eine gute finanzielle Basis für weitere Investments, aber kein Überschusskapital mehr, Fortsetzung der aktionärsfreundlichen Politik

Schaut man auf die Kapitalausstattung, so fällt auf, dass das Überschusskapital, das sich aus der Platzierung der fünfeinhalb-jährigen Wandelanleihe im Juni 2024 mit einem Volumen von 100 Mio. Euro und Laufzeit bis 5. Januar 2030 ergab, nun mittlerweile abgebaut ist, im Wesentlichen durch die ausgereichten Debt-Finanzierungen der ELF Capital im Volumen von derzeit 84 Mio. Euro, aber auch durch weitere Investments wie in FinMatch. Insgesamt wurden im letzten Geschäftsjahr knapp 149 Mio. Euro investiert, was eine sehr hohe Investition in der DBAG Geschichte markiert. Die noch übrigen finanziellen Mittel von 72 Mio. Euro plus die ungenutzten Kreditlinien von 31 Mio. Euro sind im Zusammenhang mit dem durch weitere Exits hereinkommenden Kapital eine gute Basis, um die Capital Commitments zu bedienen, die sich um gut 35% auf nur noch 210 Mio. Euro vermindert haben, und auch ausreichend, um weitere Chancen im Beteiligungsmarkt wahrzunehmen. Die Aktionäre wurden an den attraktiven Exits der letzten Jahre ebenso beteiligt, einerseits über die regelmässige jährliche Ausschüttung von 1,00 Euro je DBAG-Aktie und zudem über die Aktienrückkaufprogramme in den Jahren 2024 und 2025. Das 2025er Aktienrückkaufprogramm, das normalerweise am 2. März 2026 geendet hätte, wurde vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis maximal zum 31. Juli 2026 verlängert.

### Overview financial basis (in €mn)



- Following a period of excess liquidity in 2024, we successfully reduced cash drag and have now fully invested the proceeds from the convertible bond
- €149mn invested, marking one of our largest investment volumes in the last years
- €36mn have been distributed to shareholders
- Good financial base to cover the existing investment commitments and to seize attractive investment opportunities
- Callable capital commitments exceeding the available liquidity are expected to be covered by returns from disposals
- With closing in January 2026, duagon will only be reflected in the liquidity position from 2026

Quelle: Präsentation Geschäftsbericht 2025, 10.03.2026



## Konzern-Gesamtergebnisrechnung DBAG

| DBAG AG                                                                 | 30.09. | IFRS (Euro '000)* | 2020/21        | 2021/22        | 2022/23        | 2023/24        | Rumpfpf<br>jahr<br>2024<br>(Okt. - Dez.) | 2025           | 2026e          | 2027e          | 2028e          | CAGR<br>'25 - '28e |
|-------------------------------------------------------------------------|--------|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|
| Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft                                   |        |                   | 178.378        | -98.883        | 109.577        | 61.138         | -34.403                                  | 30.948         | 88.959         | 108.744        | 95.478         |                    |
| Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung                           |        |                   | 42.083         | 43.156         | 45.859         | 47.543         | 13.717                                   | 48.352         | 34.811         | 28.442         | 34.557         |                    |
| <b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>                         |        |                   | <b>220.461</b> | <b>-55.726</b> | <b>155.436</b> | <b>108.681</b> | <b>-20.686</b>                           | <b>79.300</b>  | <b>123.771</b> | <b>137.186</b> | <b>130.036</b> | <b>17,9%</b>       |
| Veränderung                                                             |        |                   | 1672,2%        | -125,3%        | -378,9%        | -30,1%         |                                          | -27,0%         | 56,1%          | 73,0%          | -5,2%          |                    |
| Personalaufwand                                                         |        |                   | -23.101        | -24.550        | -27.088        | -31.617        | -8.315                                   | -31.534        | -33.288        | -38.852        | -36.878        |                    |
| Sonstige betriebliche Erträge                                           |        |                   | 3.623          | 3.739          | 4.748          | 4.893          | 4.198                                    | 40.615         | 7.470          | 8.050          | 7.002          |                    |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                                      |        |                   | -14.546        | -18.274        | -22.320        | -26.792        | -9.142                                   | -63.150        | -18.272        | -22.145        | -17.447        |                    |
| Zinsertrag                                                              |        |                   | 771            | 28             | 128            | 144            | 69                                       | 243            | 120            | 84             | 61             |                    |
| Zinsaufwand                                                             |        |                   | -1.489         | -1.135         | -2.319         | -5.342         | -2.321                                   | -10.397        | -9.214         | -10.582        | -10.040        |                    |
| <b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>                                      |        |                   | <b>-34.741</b> | <b>-40.192</b> | <b>-46.851</b> | <b>-58.714</b> | <b>-15.511</b>                           | <b>-64.223</b> | <b>-53.184</b> | <b>-63.445</b> | <b>-57.302</b> | <b>-3,7%</b>       |
| <b>EBT / Ergebnis vor Steuern</b>                                       |        |                   | <b>185.720</b> | <b>-95.918</b> | <b>108.585</b> | <b>49.967</b>  | <b>-36.197</b>                           | <b>15.077</b>  | <b>70.587</b>  | <b>73.741</b>  | <b>72.734</b>  |                    |
| Veränderung                                                             | -      |                   |                | -151,6%        | -213,2%        | -54,0%         |                                          | -69,8%         | 368,2%         | 4,5%           | -1,4%          |                    |
| Steuern                                                                 |        |                   | -577           | -1.639         | -2.799         | -2.449         | 971                                      | 9.622          | -5.722         | -7.334         | -7.010         |                    |
| <b>Ergebnis nach Steuern</b>                                            |        |                   | <b>185.143</b> | <b>-97.557</b> | <b>105.786</b> | <b>47.518</b>  | <b>-35.226</b>                           | <b>24.699</b>  | <b>64.865</b>  | <b>66.407</b>  | <b>65.724</b>  | <b>38,6%</b>       |
| Veränderung                                                             | -      |                   |                | -152,7%        | -208,4%        | -55,1%         |                                          | -48,0%         | 162,6%         | 2,4%           | -1,0%          |                    |
| Auf Minderheitsgesellschaften entfallende Gewinne/Verluste              |        |                   | -9             | -7             | -6             | -4             | -1                                       | -1             | -9             | -8             | -8             |                    |
| <b>Konzernergebnis</b>                                                  |        |                   | <b>185.134</b> | <b>-97.564</b> | <b>105.780</b> | <b>47.514</b>  | <b>-35.227</b>                           | <b>24.698</b>  | <b>64.856</b>  | <b>66.399</b>  | <b>65.716</b>  | <b>38,6%</b>       |
| Veränderung                                                             | -      |                   |                | -152,7%        | -208,4%        | -55,1%         | n.m.                                     | -48,0%         | 162,6%         | 2,4%           | -1,0%          |                    |
| <b>Key ratios &amp; figures</b>                                         |        |                   | <b>2020/21</b> | <b>2021/22</b> | <b>2022/23</b> | <b>2023/24</b> | <b>RGJ 2024e</b>                         | <b>2025</b>    | <b>2026e</b>   | <b>2027e</b>   | <b>2028e</b>   |                    |
| <b>Margen in %</b>                                                      |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |
| EBT                                                                     |        |                   | 84,2%          | -              | 69,9%          | 46,0%          | 175,0%                                   | 19,0%          | 57,0%          | 53,8%          | 55,9%          |                    |
| Nettoergebnis                                                           |        |                   | 84,0%          | -              | 68,1%          | 43,7%          | 170,3%                                   | 31,1%          | 52,4%          | 48,4%          | 50,5%          |                    |
| <b>Kostenquoten</b>                                                     |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |
| Personalkosten                                                          |        |                   | 10,5%          | -              | 17,4%          | 29,1%          | -40,2%                                   | 39,8%          | 26,9%          | 28,3%          | 28,4%          |                    |
| Sonstige betr. Aufwendungen                                             |        |                   | 6,6%           | -              | 14,4%          | 24,7%          | -44,2%                                   | 79,6%          | 14,8%          | 16,1%          | 13,4%          |                    |
| Steuern                                                                 |        |                   | 0,3%           | -              | 1,8%           | 2,3%           | 4,7%                                     | -12,1%         | 4,6%           | 5,3%           | 5,4%           |                    |
| <b>Profitabilität</b>                                                   |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |
| Nettoergebnismarge                                                      |        |                   | 84,0%          | -              | 68,1%          | 43,7%          | 170,3%                                   | 31,1%          | 52,4%          | 48,4%          | 50,5%          |                    |
| <b>Bewertung</b>                                                        |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |
| KGv                                                                     |        |                   | 2,54           | -              | 4,44           | 9,80           | -3,22                                    | 17,80          | 6,71           | 6,56           | 6,63           |                    |
| Kurs/Buchwert                                                           |        |                   | 0,67           | 0,81           | 0,70           | 0,67           | 0,70                                     | 0,69           | 0,66           | 0,60           | 0,56           |                    |
| Dividendenrendite                                                       |        |                   | 6,4%           | 3,2%           | 4,0%           | 4,0%           | 4,0%                                     | 4,0%           | 4,0%           | 4,0%           | 4,0%           |                    |
| Marktkapitalisierung/Umsatz                                             |        |                   | 2,13           | -              | 3,02           | 4,33           | -5,68                                    | 5,93           | 3,80           | 3,43           | 3,62           |                    |
| <b>Pro Aktie</b>                                                        |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |
| Aktienanzahl (zum Bilanzstichtag, ohne eigene Aktien)                   |        |                   | 18.804.992     | 18.804.992     | 18.804.992     | 18.804.992     | 18.158.723                               | 17.585.551     | 17.420.000     | 17.420.000     | 17.420.000     | 17.420.000,0       |
| Ergebnis/Aktie                                                          |        |                   | 9,84           | -5,19          | 5,63           | 2,55           | -1,94                                    | 1,40           | 3,72           | 3,81           | 3,77           |                    |
| Dividende/Aktie                                                         |        |                   | 1,60           | 0,80           | 1,00           | 1,00           | 0,25                                     | 1,00           | 1,00           | 1,00           | 1,00           |                    |
| NAV/Aktie                                                               |        |                   | 37,16          | 30,81          | 35,64          | 37,59          | 35,78                                    | 36,37          | 37,85          | 41,82          | 44,75          |                    |
| * ab 2025 ist das Geschäftsjahr identisch mit dem Kalenderjahr.         |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |
| Quellen: Unternehmensberichte, Unternehmenspräsentationen, SRC Research |        |                   |                |                |                |                |                                          |                |                |                |                |                    |

**SRC Research****- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -**

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Besuchsadresse:

Dahmestr. 5

D-12527 Berlin

Germany

Fon: +49 (0)170/ 316 12 08

Mail: [scharff@src-research.de](mailto:scharff@src-research.de)Internet: [www.src-research.de](http://www.src-research.de)

| Rating Chronik | Datum      | Rating | Aktienkurs | Kursziel |
|----------------|------------|--------|------------|----------|
| DBAG           | 06.11.2025 | Buy    | 24,05 €    | 38,00 €  |
| DBAG           | 07.08.2025 | Buy    | 24,15 €    | 38,00 €  |
| DBAG           | 12.05.2025 | Buy    | 26,50 €    | 44,00 €  |
| DBAG           | 06.03.2025 | Buy    | 25,05 €    | 44,00 €  |
| DBAG           | 02.12.2024 | Buy    | 24,80 €    | 44,00 €  |
| DBAG           | 08.08.2024 | Buy    | 24,10 €    | 44,00 €  |
| DBAG           | 02.07.2024 | Buy    | 25,40 €    | 46,00 €  |
| DBAG           | 10.05.2024 | Buy    | 28,30 €    | 46,00 €  |
| DBAG           | 09.02.2024 | Buy    | 26,15 €    | 44,00 €  |

**Wichtige Hinweise:**

Der in dieser Studie genannte Kurs der Deutsche Beteiligungs AG entspricht dem Kurs der Aktie am 16. März 2026. Die Deutsche Beteiligungs AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

**Disclaimer** © 2026 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Amtsgericht Darmstadt (HRB 107365), Besuchsadresse: Dahmestr. 5, D-12527 Berlin. 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](http://www.src-research.de) abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.