

# Deutsche Beteiligungs AG

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



Der Spezialist für Finanzaktien

5 | Dezember | 2022

<b>Kurs (Euro)</b>	<b>28,95</b>			
Hoch / Tief 52 Wochen	40,50 / 20,45			
<b>Schlüsseldaten</b>				
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.)	544,4			
Anzahl der Aktien (Mio.)	18,8			
Streubesitz (Free Float)	68,3%			
Free Float MarketCap (Mio.)	371,8			
<b>Bewertung (Multiplikatoren)</b>	<b>2021/22e</b>	<b>2022/23e</b>	<b>2023/24e</b>	<b>2024/25e</b>
MarketCap/Erträge	-9,77	4,66	3,87	2,99
Kurs-Gewinn-Verhältnis	-5,6	7,0	5,5	4,0
Dividendenrendite	2,8%	5,5%	5,5%	5,5%
<b>Bewertungskennzahlen (Mio. Euro)</b>	<b>2021/22e</b>	<b>2022/23e</b>	<b>2023/24e</b>	<b>2024/25e</b>
Nettovermögenswert	579,5	664,3	786,1	846,2
Ergebnis Fondsberatung	15,3	13,5	12,1	10,2
<b>Kennzahlen je Aktie (Euro)</b>	<b>2021/22e</b>	<b>2022/23e</b>	<b>2023/24e</b>	<b>2024/25e</b>
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
<b>Finanzdaten ('000 Euro)</b>	<b>2021/22e</b>	<b>2022/23e</b>	<b>2023/24e</b>	<b>2024/25e</b>
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
<b>Aktionärsstruktur</b>				
Festbesitz		31,7%		
Streubesitz		68,3%		
<b>Nächste Termine</b>				
1Q 2022/23 Bericht		9. Februar 2023		
Hauptversammlung 2023		28. Februar 2023		
1H 2022/23 Bericht		11. Mai 2023		
<b>Analysten</b>	<b>Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA</b>			
	<b>Christopher Mehl, MBA, CFA</b>			
<b>Kontakt</b>	<b>☎ 49 (0)69 400 313-80</b>			
	<b>✉ scharff@src-research.de</b>			
	<b>✉ mehl@src-research.de</b>			
<b>Internet</b>	<b>www.src-research.de</b>			

## Geschäftsbericht bestätigt vorläufige Zahlen mit Rückgang des NAV um 15% – Dividende auf 80 Cent reduziert – Neue Guidance veröffentlicht – 40,00 Euro und Buy bestätigt

Das Unternehmen hat am Donnerstag den Bericht für das Geschäftsjahr 2021/22 veröffentlicht, welches zum 30. September endete, und ebenfalls eine neue Guidance für das laufende Jahr sowie eine Mittelfristguidance veröffentlicht. Die veröffentlichten Zahlen haben dabei den bereits am 20. Oktober veröffentlichten vorläufigen Zahlen entsprochen. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft lag bei -99 Mio. Euro und wurde maßgeblich vom negativen Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis von -130 Mio. Euro getrieben. Während hier die Ergebnisveränderung mit einem positiven Ergebnis von rund 81 Mio. Euro beitrug, schlug sich vor allem die schlechte Entwicklung der Kapitalmarktmultiplikatoren von Vergleichsunternehmen auf das Ergebnis nieder. Dieses lag bei -151 Mio. Euro. Ausserdem trug die Veränderung der Verschuldung mit -79 Mio. Euro ebenfalls zu dem hohen Verlust bei. Hierin sind unter anderem auch die Zukäufe auf Ebene der Portfoliounternehmen enthalten, welche rund 45% der Veränderung der Verschuldung ausmachen. Das Vorsteuerergebnis des Segments lag bei -111 Mio. Euro. Der Nettovermögenswert hat sich durch die besagte Entwicklung im Jahresvergleich von 679 Mio. Euro auf 574 Mio. Euro um rund 15% verringert. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft fielen hingegen mit 43,2 Mio. Euro erwartungsgemäß über dem Vorjahreswert aus. Das Vorsteuerergebnis des Segments lag jedoch hingegen aufgrund von höherer Kosten ebenfalls erwartungsgemäß unter dem Vorjahreswert und belief sich auf 15,4 Mio. Euro. Die Assets under Management beliefen sich zum Jahresende 2021/22 auf über 2,5 Mrd. Euro, wir gehen jedoch hier von einem Rückgang in den kommenden Jahren aus, was an den Verkäufen aus den Funds liegt und erst durch einen neuen Fund wieder erhöht werden können. Das Konzernergebnis lag somit alles in allem bei -97,6 Mio. Euro. Das Management will für das abgelaufene Geschäftsjahr eine Dividende von 80 Cent vorschlagen, was unter unserer Erwartung von 1,60 Euro liegt und ebenfalls nicht der eigentlichen Dividendenpolitik entspricht. Aufgrund der derzeitigen Marktsituation und der geringer als erwarteten Veräußerungen im vergangenen Geschäftsjahr, was sich somit auch auf die Liquidität ausgewirkt hat, halten wir diese Entscheidung jedoch für nachvollziehbar. Für das laufende Geschäftsjahr geht das Unternehmen hingegen von einer Erholung des NAVs in einen Korridor zwischen 605 Mio. Euro und 675 Mio. Euro aus sowie von einem Vorsteuergewinn im Beteiligungsgeschäft von 60 Mio. Euro bis 70 Mio. Euro. Für die Fondsberatung wird hingegen ein leicht rückläufiges Vorsteuerergebnis zwischen 13 Mio. Euro und 15 Mio. Euro erwartet. Ebenfalls will das Unternehmen im laufenden Geschäftsjahr wieder zur Dividende von 1,60 Euro zurückkehren. **Diese Prognose liegt auch im Rahmen unserer bisherigen Erwartungen, welche wir nur leicht angepasst haben. Wir bestätigen deshalb unser Kursziel von 40,00 Euro. Die Aktie hat sich seit unserem jüngsten Update vom 21. Oktober erfreulich erholt und das Kurspotenzial liegt derzeit rund 38%. Deshalb bestätigen wir unser Buy Rating für die Aktie.**

## Deutsche Beteiligungs AG

<b>Sektor:</b>	Börsennotierte Private Equity Gesellschaft	<b>Vorstand:</b>	
<b>Sub-Sektor:</b>	Diversifiziert, Dt. Mittelstand		Torsten Grede (CEO)
<b>Region:</b>	DACH		Tom Alzin
<b>Firmensitz:</b>	Frankfurt (Main)		Jannick Hunecke
<b>IPO:</b>	1985		
<b>Mitarbeiter:</b>	85		
		<b>Aufsichtsrat:</b>	
<b>IR Contact:</b>			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.

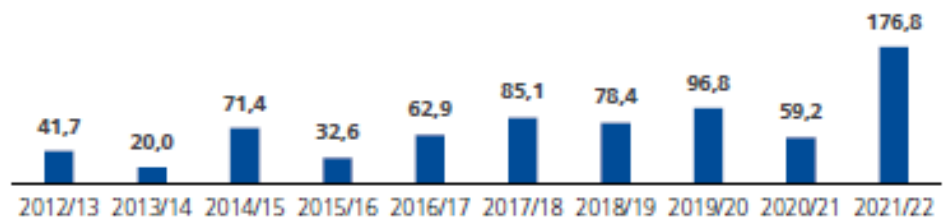
Die Eigenkapitalrendite lag im Geschäftsjahr 2020/21 bei sehr hohen 44,2% und im Schnitt der letzten 10 Jahre bei 15%. Ebenfalls wurde die mögliche Wertsteigerung im Nettovermögenswert sichtbar, welcher unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende im Geschäftsjahr 2020/21 um nahezu 40% gesteigert 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

## Hohes Investitionsvolumen trotz unsicherheiten im Markt sollten den Portfoliowert weiter vorantreiben

Trotz der vielen Faktoren, die im vergangenen Geschäftsjahr einen negativen Einfluss auf den Markt hatten, konnte die Gesellschaft ein hohes Volumen an Investitionen tätigen, welche dem Portfolio in den kommenden Jahren Rückenwind geben sollten. Nachdem das Geschäftsjahr 2020/21 den Fokus auf Veräußerungen gelegt hat, wurden im vergangenen Jahr nahezu 180 Mio. Euro an Investments aus der Bilanz getätigt

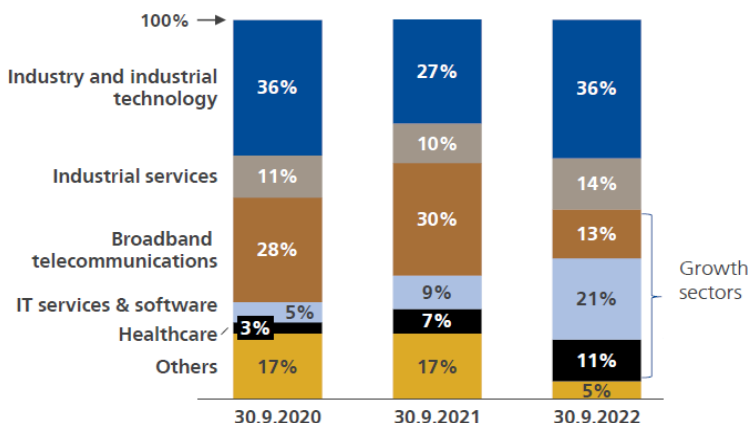
INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO  
in Mio. €



Quelle: Unternehmenspräsentation, Geschäftsbericht 2021/22

Im vergangenen Jahr umfassten die Investments der Gesellschaft neue Investitionen in Form von MBOs und langfristigen Beteiligungen, jedoch auch eine hohe Anzahl an Add-on Zukäufen. Insgesamt ist die DBAG vier neue MBOs eingegangen, hat zwei weitere MBOs welche im Vorjahr arrangiert wurden abgeschlossen, hat zwei langfristige Investitionen getätigt und konnte ausserdem 28 Add-on Zukäufe für bestehende Portfoliounternehmen vollziehen. Zusätzlich konnten zwei Teilveräußerungen und eine Veräußerung sowie eine Refinanzierung eines Portfoliounternehmens erzielt werden. Wir glauben, dass das Unternehmen mit den lukrativen Zukäufen und den Erweiterungen der bestehenden Investments eine weitere Grundlage für die zukünftige Geschäfts- und Portfoliowertentwicklung legen konnte.

### Portfolio value by sectors %



### Growth sector valuations reflect recent capital markets development

Portfolio by sector (IFRS value / acquisition costs)	30.9.2022	30.9.2021	30.09.2020
Industrial sectors	1.1x	0.9x	0.9x
Growth sectors	1.3x	2.8x	1.6x
Total	1.0x	1.4x	1.3x

Quelle: Unternehmenspräsentation, Geschäftsbericht 2021/22

Der Portfoliowert lag im Jahresvergleich nahezu unverändert bei rund 570 Mio. Euro. Dies lag daran, dass die besagten neuen Investitionen den deutlichen Wertverfall der bestehenden Unternehmen aufgrund der allgemeinen Marktbedingungen und –entwicklungen entgegengewirkt haben. Das Portfolio ist derzeit nahezu zu Anschaffungskosten bewertet, während der Vorjahreswert noch bei dem 1,4-Fachen derer lag. Es kann auch klar abgelesen werden, dass die negative Wertentwicklung vor allem auf Beteiligungen der Wachstumssektoren zurückzuführen ist, welche vom 2,8-Fachen in 2020/21 auf nunmehr nur noch das 1,3-Fach gesunken sind. Während diese Entwicklungen die GuV belastet haben, ist es wichtig zu beachten, dass dies noch keinerlei Aussagekraft über die mittel- bis langfristige Entwicklung der Beteiligungen und die letztendlichen Verkaufserlöse hat. Das Portfolio weist ein sehr großes Wertsteigerungspotenzial auf, welches in den kommenden Jahren realisiert werden kann und wir gehen davon aus, dass sich die Bewertungen in den kommenden Jahren positiv entwickeln werden und nicht mehr nur auf dem Niveau der Anschaffungskosten liegen sollte. Hierfür spricht ebenfalls der Fakt, dass das Portfolio noch sehr „jung“ ist. Rund 41% der Unternehmen sind derzeit lediglich bis zu 2 Jahre im Portfolio und die Wertsteigerungsphase beginnt im Regelfall erst nach dieser Halte-dauer.

### Bisheriges Zielsystem angepasst und Zahl der KPIs verringert – ESG-Faktoren hinzugefügt

Das Unternehmen hat ab dem Geschäftsjahr 2022/23 sein Zielsystem zur Erfolgsmessung angepasst und die Anzahl der KPIs reduziert um das System übersichtlicher und vergleichbarer zu machen.

Financial performance indicators	unit
Net asset value (reporting date) <sup>1</sup>	€mn
Earnings from investment activity	€mn
Earnings from Fund Investment Services	€mn
Dividend per share	€
Non-financial performance indicators	
CO2 Footprint (scope 1-3) <sup>2</sup>	t CO <sub>2</sub> /MA
Employee satisfaction	%
Payments from compliance breaches	€
Other indicators	
Net income in accordance with IFRS	€mn

Quelle: Unternehmenspräsentation, Geschäftsbericht 2021/22

Die finanziellen Kenngrößen umfassen somit nunmehr den Nettovermögenswert, das Vorsteuerergebnis des Segments Private-Equity Investments, das Vorsteuerergebnis aus der Fondsberatung und die Dividende je Aktie. Die Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele beinhalten den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck, die Mitarbeiterzufriedenheit und die Höhe der Zahlungen aus Regelverstößen. Ausserdem zählt auch das Konzernergebnis zu den Steuerungskennzahlen. Neben der Anpassung der finanziellen und nichtfinanziellen Ziele wurde auch der Nettovermögenswert neu

definiert. Während dieser bisher auf das Segment Private Equity Investments abgezielt hat, soll dieser nunmehr die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes abbilden und entspricht dem Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten. Basierend auf diesen Zielwerten hat das Unternehmen eine Guidance für das laufende Geschäftsjahr sowie eine Erwartung zum Jahresende 2024/25 veröffentlicht. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet das Management einen Anstieg des Nettovermögenswertes um 4,5% bis 16,5% auf einen Bereich zwischen 605 Mio. Euro und 675 Mio. Euro. Das Ergebnis vor Steuern des Segments Private-Equity Investments soll wieder positive ausfallen und zwar in einem Korridor zwischen 60 Mio. Euro und 70 Mio. Euro, während das Vorsteuerergebnis der Fondsberatung im Bereich zwischen 13 Mio. Euro und 15 Mio. Euro liegen soll. Das Konzernergebnis soll ebenfalls wieder im schwarzen Bereich zwischen 70 Mio. Euro und 80 Mio. Euro liegen. Hinsichtlich der Dividende geht das Unternehmen davon aus, dass für das laufende Geschäftsjahr wieder auf das Niveau von 2020/21 von 1,60 Euro je Aktie zurückgekehrt werden kann. Bezüglich der nichtfinanziellen Ziele wird eine Verbesserung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks um 0,1 t CO<sub>2</sub>/MA sowie eine Erhöhung der Mitarbeiterzufriedenheit auf 63% angestrebt. Zahlungen aus Regelverstößen ausbleiben.

		2021/2022 bzw. 30.9.2022	Erwartungen 2022/2023	Erwartungen 2024/2025
<b>Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele</b>				
Nettovermögenswert (Stichtag) <sup>1</sup>	Mio. €	579,5	605,0 bis 675,0	790,0 bis 875,0
Ergebnis vor Steuern Private-Equity Investments	Mio. €	-111,3	60,0 bis 70,0	120,0 bis 140,0
Ergebnis vor Steuern Fondsberatung	€	15,4	13,0 bis 15,0	9,0 bis 11,0
Geplante Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr		0,80	1,60	1,60
<b>Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele</b>				
CO <sub>2</sub> -Fußabdruck (Scope 1-3) <sup>2</sup>	t CO <sub>2</sub> /MA	2,5	2,4	2,2
Mitarbeiterzufriedenheit	%	62	63	65
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0,0	0,0	0,0
<b>Sonstige Kennzahlen</b>				
Konzernergebnis nach IFRS	Mio. €	-97,6	70,0 bis 80,0	130,0 bis 145,0

Quelle: Unternehmenspräsentation, Geschäftsbericht 2021/22

Hinsichtlich der Erwartung für 2024/25 geht das Management von einem Nettovermögenswert zwischen 790 Mio. Euro und 875 Mio. Euro aus, was einem CAGR von 14% bis 18% entspricht. Ausserdem soll das Vorsteuerergebnis des Segments Private-Equity Investments auf 120 Mio. Euro bis 140 Mio. Euro wachsen. Das Vorsteuerergebnis der Fondsberatung soll hingegen auf einen Wert zwischen 9 Mio. Euro und 11 Mio. Euro sinken, was an den bevorstehenden Veräußerungen und der erst in 2024/25 geplanten Auflage eines neuen Fonds und somit noch keinen Einnahmen aus diesem liegt. Während wir die Guidance für das laufende Jahr als realistisch bewerten, ist es unserer Meinung nach aufgrund der anhaltenden Unsicherheiten weiterhin schwer, eine verlässliche Aussage über einen längeren Zeitraum zu machen. Auch wenn wir diese Ziele als durchaus erreichbar bewerten, hängen diese klar von den weiteren Marktentwicklungen ab.

## 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	
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>			<b>12.440</b>	<b>220.461</b>	<b>-55.726</b>	<b>116.799</b>	<b>140.801</b>	<b>182.240</b>	<b>-3,7%</b>
<i>Veränderung</i>			-83,8%	1672,2%	-125,3%	-309,6%	20,5%	29,4%	
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	
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>			<b>-28.222</b>	<b>-34.741</b>	<b>-40.192</b>	<b>-37.558</b>	<b>-40.609</b>	<b>-42.681</b>	<b>4,2%</b>
<i>Veränderung</i>			-10,5%	23,1%	15,7%	-6,6%	8,1%	5,1%	
<b>EBT / Ergebnis vor Steuern</b>			<b>-15.782</b>	<b>185.720</b>	<b>-95.918</b>	<b>79.241</b>	<b>100.192</b>	<b>139.559</b>	
<i>Veränderung</i>			-135,0%	-	-151,6%	-182,6%	26,4%	39,3%	
Steuern			-965	-577	-1.639	-1.753	-1.857	-2.014	
<b>Ergebnis nach Steuern</b>			<b>-16.747</b>	<b>185.143</b>	<b>-97.557</b>	<b>77.488</b>	<b>98.335</b>	<b>137.545</b>	
<i>Veränderung</i>			-136,6%	-	-152,7%	-179,4%	26,9%	39,9%	
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste			-9	-9	-7	-29	-16	-3	
<b>Konzernergebnis</b>			<b>-16.757</b>	<b>185.134</b>	<b>-97.564</b>	<b>77.459</b>	<b>98.319</b>	<b>137.542</b>	<b>-5,8%</b>
<i>Veränderung</i>			-136,5%	-	-152,7%	-179,4%	26,9%	39,9%	
<b>Key ratios &amp; figures</b>			<b>2019/20</b>	<b>2020/21</b>	<b>2021/22</b>	<b>2022/23e</b>	<b>2023/24e</b>	<b>2024/25e</b>	
<b>Margen in %</b>									
EBT			-	84,2%	-	67,8%	71,2%	76,6%	
Nettoergebnis			-	84,0%	-	66,3%	69,8%	75,5%	
<b>Kostenquoten</b>									
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%	
<b>Profitabilität</b>									
Nettoergebnismarge			-	84,0%	-	66,3%	69,8%	75,5%	
Nettokonzernergebnis/Eigenkapital			-	26,5%	-	12,1%	13,8%	16,8%	
<b>Bewertung</b>									
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	
<b>Pro Aktie</b>									
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	

Quellen: Unternehmensberichte, Unternehmenspräsentationen, SRC Research

## 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](mailto:scharff@src-research.de)

Internet: [www.src-research.de](http://www.src-research.de)

Rating Chronik	Datum	Rating	Aktienkurs	Kursziel
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 €
DBAG	23.07.2021	Buy	36,30 €	48,00 €

### Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Deutsche Beteiligungs AG entspricht dem Kurs der Aktie am 2. 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](http://www.src-research.de) abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.