Deutsche Beteiligungs AG

Buy (unverändert) **Kursziel: 36,00 Euro** (unverändert)

05 | November | 2026

▪ Der Spezialist für Finanzaktien ▪

Kurs (Euro)	**19,04**
Hoch / Tief 52 Wochen	26,35 / 17,74

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.)	358,0
Gesamtanzahl der Aktien (Mio.)	18,8
Streubesitz (Free Float)	53,1%
Free Float MarketCap (Mio.)	190,1
CAGR ('25 - '28e EBT)	42,3%

Bewertung (Multiplikatoren)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
MarketCap/Erträge	2,30	3,29	4,52	11,04
Kurs-Gewinn-Verhältnis	**14,0**	**-12,0**	**6,7**	**4,8**
Dividendenrendite	**5,3%**	**5,3%**	**5,3%**	**5,3%**

Bewertungskennzahlen (Mio. Euro)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
Nettovermögenswert	**639,7**	**675,5**	**728,6**	**779,8**
Ergebnis Fondsberatung (EBITA)	**14,3**	**10,4**	**7,9**	**11,2**

Kennzahlen je Aktie (Euro)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
EPS (Ergebnis je Aktie)	**1,36**	**-1,59**	**2,86**	**3,97**
Dividende je Aktie	**1,00**	**1,00**	**1,00**	**1,00**
NAV je Aktie	**36,37**	**34,02**	**37,58**	**40,21**

Finanzdaten ('000 Euro)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
Gesamterträge	**79.300**	**32.426**	**124.190**	**131.935**
Übriges Ergebnis	-64.943	-57.548	-68.415	-55.759
Gewinn vor Steuern (EBT)	14.357	-25.122	55.775	76.176
Konzernergebnis nach Steuern	**23.978**	**-27.671**	**49.737**	**69.158**

Aktionärsstruktur

Rossmann Beteiligungs GmbH	28,6%
Anpora S.A. (Ricardo Portabella)	10,0%
Eigene Anteile	8,3%

Nächste Termine

Geschäftsbericht 2026	4. März 2027
1Q 2027 Bericht	5. Mai 2027
Hauptversammlung 2027	17. Juni 2027
1H 2027 Bericht	5. August 2027

Analyst **Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, *CREA***

Kontakt ☎ 49 (0)170 316 12 08

✉ scharff@src-research.de

Internet **www.src-research.de**

www.aktienmarkt-international.de

www.aktienmarkt-international.at

Guter Deal Flow mit 8 Transaktionen in den ersten 9 Monaten und Erholung bei den Multiplikatoren im 3. Quartal, lukrative Beteiligung an Rüstungsfirma VECTED und Verkauf der Silbitz – Kaufen bestätigt

Die DBAG hat heute den Bericht zum Neunmonatsbericht 2026 vorgelegt. **Trotz schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und eines allgemeinen Anstiegs im Zinsniveau durch den Nahost-Krieg, konnte man über einen sehr guten Deal Flow, sowohl auf der Verkaufsseite als auch bei neuen Akquisitionen, berichten.** Es gab vier neue Investments und ebenso vier Exits im Berichtszeitraum. Daneben wurde berichtet, dass zu Beginn des 4. Quartals das Rechenzentrumsportfolio von Green Data Hub erfolgreich und zu einem sehr auskömmlichen Multiple veräußert werden konnte. Die hohe Transaktionsaktivität setzte sich auf Ebene der Portfoliofirmen fort, wo im Rahmen der Buy-and-Build Strategie 13 Unternehmenszukäufe vereinbart oder vollzogen wurden, was hilft, die strategische und geographische Positionierung über das ganze Portfolio weiter signifikant zu verbessern. Bei den Akquisitionen gelang Ende September eine sehr interessante Beteiligung im Defence Bereich. Für die eigene Bilanz wurde eine Minderheitsbeteiligung an der bayerischen VECTED GmbH erworben. Das Unternehmen produziert Wärmebildgeräte und Infrarot-Lösungen für den zivilen und militärischen Gebrauch, wie zum Beispiel den Einsatz in Fahrzeugen und Drohnen. Das Unternehmen besitzt eine umfangreiche Palette an wichtigen Patenten und DBAG wird das Unternehmen zusammen mit dem Gründer und Geschäftsführer Wolfgang Schöberl weiterentwickeln. Auf die fast stetig wachsenden öffentlichen Budgets für Sicherheit und Verteidigung und die wachsende Bedeutung moderner Optronik-Technologie sei nur am Rande hingewiesen.

Auf der Verkaufsseite gab es bereits im August die positive News des Verkaufs der thüringischen Gießereigruppe Silbitz an die Beteiligungsgesellschaft VTC. Die Gesellschaft stammte aus dem DBAG Fund VI, in dem sich jetzt nur noch die Spezialkommunikationsfirma Telio und der Implantate-Hersteller Polytech befinden. Beide zeigen nach Auskunft des Managements eine sehr gute geschäftliche Performance und wir können uns gut vorstellen, dass auch diese letzten 2 Beteiligungen des Sechser Fund in den nächsten 12 Monaten lukrativ veräußert werden können. Schaut man auf die Neunmonatszahlen, so lag der NAV je Aktie mit 33,84 Euro leicht über den 33,65 Euro zum Halbjahr und trotz Dividendenausschüttung nur leicht unter den 36,37 Euro per Ende 2025. Das Unternehmen bestätigte die im Juli gegebene Guidance von 32 Euro bis 36 Euro für den NAV per Jahresende und für die 9 bis 11 Mio. Euro EBITA aus der Fondsberatung, die mit den 10,1 Mio. Euro nach 9 Monaten praktisch schon erreicht sind. Das Zahlenwerk profitierte von einer Erholung der Multiplikatoren für verschiedene Branchen im 3. Quartal. Die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft, die multiplikatorenbedingt noch bei -28 Mio. Euro nach dem ersten Halbjahr lagen, verbesserten sich auf -22 Mio. Euro im Neunmonatsergebnis. Nach den jüngsten Anhebungen der Konjunkturprognosen für Deutschland könnte sich dieser Trend im 4Q fortsetzen. **Die Firma setzt neben der konsequenten Arbeit in den Portfoliofirmen und der hohen Transaktionsaktivität auch ihre aktionärsfreundliche Politik fort. Nachdem in 9M 2025 über Dividenden und Aktienrückkäufe 32,5 Mio. Euro an die Aktionäre zurück flossen, waren es in diesem Jahr 25,6 Mio. Euro. Nach der guten operativen Performance im Neunmonatszeitraum bestätigen wir unser Buy Rating und das € 36 Target.**

THOMSON REUTERS ANALYST AWARDS 2017 WINNER
THOMSON REUTERS ANALYST AWARDS 2018 WINNER
SRC Der Spezialist für Finanzaktien

Deutsche Beteiligungs AG

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

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 Industrietechnologie 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%.

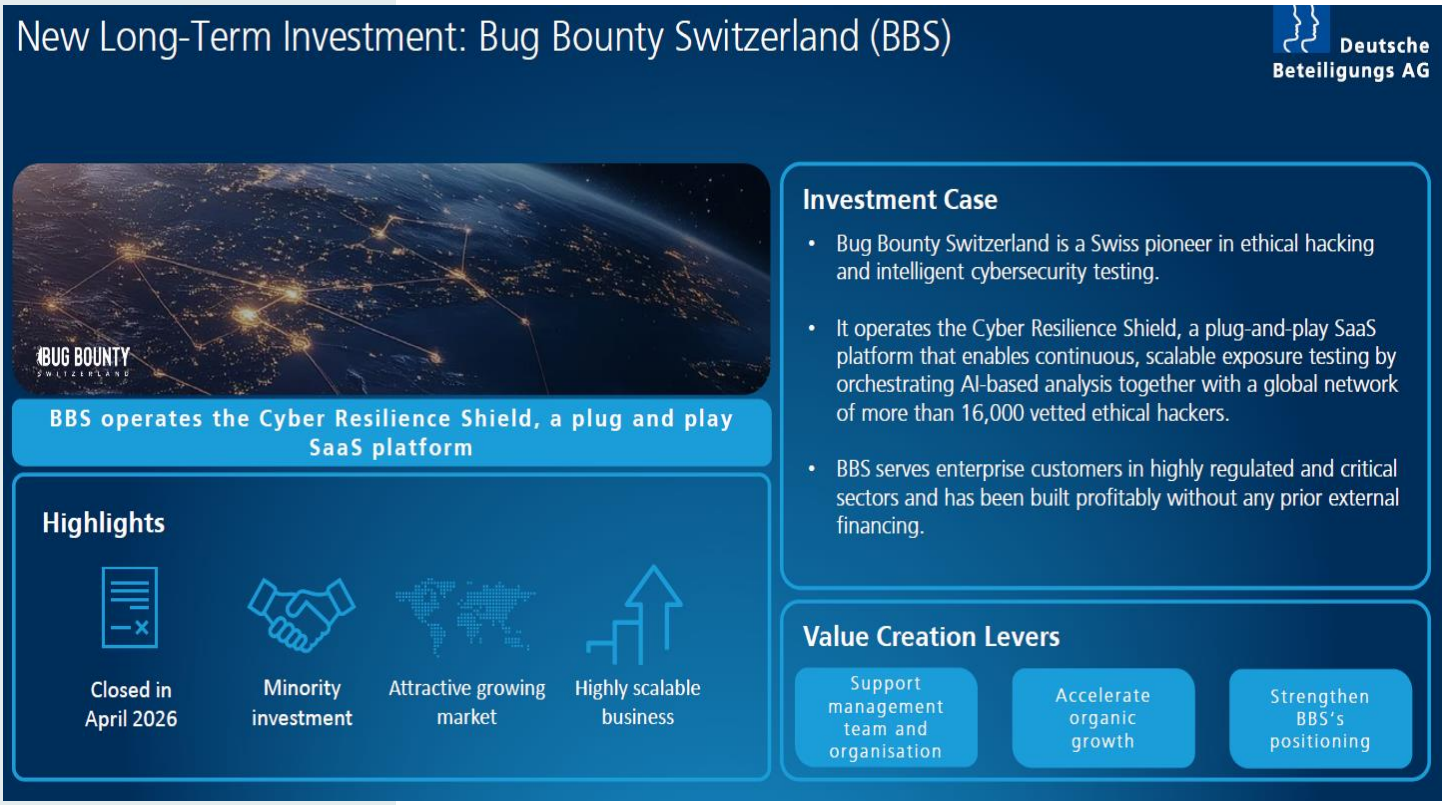
Die DBAG hat seit ihrer Gründung in 1965 mehr als 400 mittelständischen Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung gestellt. Daraus resultiert ein im deutschen Markt herausragendes Know-How, Netzwerk und langjährige Erfahrung in der operativen Begleitung und erfolgreichen Entwicklung von Portfoliounter-nehmen. Die Beteiligungsformen sind vielfältig, erfolgen aktuell jedoch überwie-gend 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 bereit-stellt 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 etwas niedrigeren Bandbreite von 32 bis 36 Euro, was nicht der operativen Performance der Portfoliounternehmen, sondern der im IT und Softwarebereich aktuell niedrigereren Multiplikatoren geschuldet ist. 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 Funds im laufenden Geschäftsjahr 2026 rückläufig sein. Hier steht eine aktualisierte Guidance von 9 bis 11 Mio. Euro für 2026. 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 wurde auch für das Geschäftsjahr 2025 im Nachgang zur Hauptversammlung am 2. Juni 2026 eine Ausschüttung von 1,00 Euro je Aktie vorgenommen.

Quellen: Unternehmensberichte, Unternehmenswebsite, SRC Research

Nach Hipp Technology in 1Q nun 2 weitere attraktive Investments in 2Q

1) Bug Bounty ist attraktives Investment für das eigene Buch im exponentiell wachsenden Markt für Cybersecurity Lösungen (Service as Software – Modell)



2) Der DBAG ECF IV erwarb im Juni die Mehrheit an der TNL-Gruppe, ein Dienstleister im Bereich Umweltplanung, Erneuerbare Energien und Verkehrsinfrastruktur



Quellen: Unternehmenspräsentation zum Halbjahresergebnis vom 06.08.2026

Nach Hipp Technology, Bug Bounty und TNL im ersten Halbjahr nun ein sehr attraktives Investment im Defence Bereich im dritten Quartal (und nach Bug Bounty das zweite Investment in 2026 für das eigene Buch)



Quelle: Unternehmenspräsentation zum Neunmonatsergebnis vom 05.11.2026

Konzern-Gesamtergebnisrechnung DBAG

DBAG AG 30.09. / 31.12. IFRS (Euro '000)*	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	Rumpfjahr 2024 (Okt. - Dez.)	2025	2026e	2027e	2028e	CAGR '25 - '28e
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	178.378	-98.883	109.577	61.138	-34.403	30.948	-14.450	85.740	95.478	
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	42.083	43.156	45.859	47.543	13.717	48.352	46.875	38.450	36.456	
Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft	**220.461**	**-55.726**	**155.436**	**108.681**	**-20.686**	**79.300**	**32.426**	**124.190**	**131.935**	**18,5%**
Veränderung	*1672,2%*	*-125,3%*	*-378,9%*	*-30,1%*		*-27,0%*	*-59,1%*	*56,6%*	*6,2%*	
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	8.954	9.878	8.545	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.546	-18.274	-22.320	-26.792	-9.142	-63.150	-24.120	-28.943	-17.447	
Zinsertrag	771	28	128	144	69	243	120	84	61	
Zinsaufwand	-1.489	-1.135	-2.319	-5.342	-2.321	-11.117	-9.214	-10.582	-10.040	
Übrige Ergebnisbestandteile	**-34.741**	**-40.192**	**-46.851**	**-58.714**	**-15.511**	**-64.943**	**-57.548**	**-68.415**	**-55.759**	**-5,0%**
EBT / Ergebnis vor Steuern	**185.720**	**-95.918**	**108.585**	**49.967**	**-36.197**	**14.357**	**-25.122**	**55.775**	**76.176**	
Veränderung	-	*-151,6%*	*-213,2%*	*-54,0%*		*-71,3%*	*-275,0%*	*-322,0%*	*36,6%*	
Steuern	-577	-1.639	-2.799	-2.449	971	9.622	-2.540	-6.030	-7.010	
Ergebnis nach Steuern	**185.143**	**-97.557**	**105.786**	**47.518**	**-35.226**	**23.979**	**-27.662**	**49.745**	**69.166**	**42,3%**
Veränderung	-	*-152,7%*	*-208,4%*	*-55,1%*		*-49,5%*	*-215,4%*	*-279,8%*	*39,0%*	
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste	-9	-7	-6	-4	-1	-1	-9	-8	-8	
Konzernergebnis	**185.134**	**-97.564**	**105.780**	**47.514**	**-35.227**	**23.978**	**-27.671**	**49.737**	**69.158**	**42,3%**
Veränderung	-	*-152,7%*	*-208,4%*	*-55,1%*	*n.m.*	*-49,5%*	*-215,4%*	*-279,7%*	*39,0%*	

Key ratios & figures	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	RGJ 2024e	2025	2026e	2027e	2028e
Margen in %									
EBT	84,2%	-	69,9%	46,0%	175,0%	18,1%	-77,5%	44,9%	57,7%
Nettoergebnis	84,0%	-	68,1%	43,7%	170,3%	30,2%	-85,3%	40,0%	52,4%
Kostenquoten									
Personalkosten	10,5%	-	17,4%	29,1%	-40,2%	39,8%	102,7%	31,3%	28,0%
Sonstige betr. Aufwendungen	6,6%	-	14,4%	24,7%	-44,2%	79,6%	74,4%	23,3%	13,2%
Steuern	0,3%	-	1,8%	2,3%	4,7%	-12,1%	7,8%	4,9%	5,3%
Profitabilität									
Nettoergebnismarge	84,0%	-	68,1%	43,7%	170,3%	30,2%	-85,3%	40,0%	52,4%
Bewertung									
KGV	2,18	-	3,82	8,43	-2,77	15,77	-13,54	7,53	5,42
Kurs/Buchwert	0,58	0,70	0,60	0,57	0,60	0,59	0,63	0,57	0,53
Dividendenrendite	7,4%	3,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
Marktkapitalisierung/Umsatz	1,83	-	2,60	3,72	-4,89	5,10	12,47	3,26	3,06
Pro Aktie									
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
Ergebnis/Aktie	9,84	-5,19	5,63	2,55	-1,94	1,36	-1,59	2,86	3,97
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	34,02	37,58	40,21

* 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

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Rating	Aktienkurs	Kursziel
DBAG	06.08.2026	Buy	21,50 €	36,00 €
DBAG	07.05.2026	Buy	25,45 €	40,00 €
DBAG	17.03.2026	Buy	25,00 €	38,00 €
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 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Deutsche Beteiligungs AG entspricht dem Kurs der Aktie am 4. November 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 abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.