

Erstmals vorgestellt:

Deutsche Beteiligungs AG (SDAX)

Führende börsennotierte Beteiligungsgesellschaft will an frühere Erfolge anknüpfen – Wieder Dividende zu erwarten – Aktuelles Kursniveau bietet noch Chancen

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) sieht sich selbst als führende börsennotierte Beteiligungsgesellschaft in Deutschland. Bereits seit 40 Jahren ist das 1985 an die Börse geführte Unternehmen am Markt aktiv und stellt mittelständischen Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung. Insgesamt wurden bereits mehr als 300 Transaktionen durchgeführt, so dass zweifellos von einer großen Erfahrung im Geschäft gesprochen werden kann. Im Fokus der DBAG befinden sich vor allem Unternehmen mit einem Umsatzvolumen zwischen € 50 und 500 Mio., in Ausnahmefällen auch bis zu € 750 Mio. Das Transaktionsvolumen beträgt dann in der Regel zwischen € 50 und 250 Mio. und wird bis zu etwa € 60 Mio. selbst geschultert. Bei größeren Transaktionen werden Finanzinvestoren mit eingebunden, die eine vergleichbare Investitionsstrategie verfolgen. Angestrebt wird bei den Beteiligungen über einen Investitionszeitraum von zumeist vier bis sieben Jahren eine jährliche Rendite von mindestens 25 %. Anschließend wird die

Beteiligung an einen strategischen Investor veräußert. Grundsätzlich soll auch die Börse als Exit-Kanal genutzt werden, doch ist diese Tür derzeit weitgehend verschlossen.

Mehrheitsbeteiligungen im Fokus

Die DBAG investiert in der Regel mehrheitlich in mittelständische Unternehmen, an denen auch das Management beteiligt wird. Übernommen werden ausschließlich profitable Unternehmen, die in ihrem Geschäft möglichst eine führende Position einnehmen. Nur in Ausnahmefällen werden Minderheitsbeteiligungen eingegangen, um Unternehmen zunächst Mittel für das weitere Wachstum zur Verfügung zu stellen. Auch in diesen Fällen ist aber von Anfang an vorgesehen, wenn möglich, zu einem späteren Zeitpunkt die Mehrheit zu übernehmen. Die DBAG konzentriert sich vor allem auf Deutschland und den deutschsprachigen Raum. In anderen Ländern ist die DBAG zwar aktiv, dort allerdings nicht selbst, sondern über erfahrene Private-Equity-Fonds, die nach vergleichbaren Kriterien wie die DBAG investieren. Dieses Modell hat sich in den vergangenen Jahren bewährt und soll deshalb so beibehalten werden.

43 Unternehmen im Portfolio

Zum 31.10.2003 befanden sich 43 Unternehmen im Portfolio der Gesellschaft,



Der Vorstandssprecher Wilken Freiherr von Hodenberg kann den Aktionären in der kommenden Hauptversammlung aller Voraussicht nach wieder eine Dividende vorschlagen.

denen in Summe mehr als € 300 Mio. an Eigenkapital zur Verfügung gestellt wurde. Weitere € 234 Mio. waren in selbst geführten Fonds investiert. (Die Veränderungen bis zum 31.10.2004 konnten noch nicht berücksichtigt werden.) Das Portfolio ist sehr ausgewogen aufgebaut und umfasst Unternehmen aus den verschiedensten Branchen vom Maschinenbau über die Chemie bis hin zum Konsum-

UNTERNEHMENS DATEN

Deutsche Beteiligungs AG
Kleine Wiesenau 1, 60323 Frankfurt
Telefon (069) 95787307

Internet: www.deutsche-beteiligung.de

ISIN DE0005508105

18.667 Mio. Aktien, AK € 48.533 Mio.

nächste HV am 17.03.2005,
nächste Dividende € 0.30/0.35e

Letzter Kurs am 21.01.2005:
€ 10.20 (Xetra), 13.24 H / 9.15 T

KGV 13e (2003/04)

Börsenwert: € 190 Mio.

Aktionäre:

Deutsche Bank 15.0 %,
Gerling-Konzern 11.4 %,
Vermögensverwaltung Wilhelm
von Finck 10.0 %,
Kreissparkasse Biberach 5.1 %,
Streubesitz 58.5 %

Die überraschende Erhöhung des Gewinns im Geschäftsjahr 2003/04 und die Aussicht auf eine Dividende wirkte sich bisher nur verhalten positiv auf den Kurs der DBAG aus.



güterbereich, um die Risiken breit zu streuen. Ein Schwerpunkt der Investitionslage liegt auf dem klassischen Industrie-geschäft und den industrienahen Dienstleis-tungen. Die größten Beteiligungen sind der Tiefbauspezialist Bauer AG, der Her-steller von Holzbearbeitungsmaschinen Homag Group AG und die börsennotierte Schlott Gruppe AG, die zusammen mehr als ein Viertel des Beteiligungsvolumens ausmachen. Weitere börsennotierte Be-teiligungen sind die Funkwerk AG und die Hucke AG, an denen 6.3 % bzw. 3.3 % gehalten werden.

Abschluss 2003/04 wieder mit Gewinn

Die DBAG kann auf eine langjährige Er-folgsgeschichte zurückblicken. Allerdings blieben auch die Unternehmen aus der DBAG-Gruppe von Abschwüngen nicht verschont. So wurde das Geschäftsjahr 2001/02 (31.10.) mit einem Fehlbetrag von € -16 Mio. abgeschlossen, weil ver-schiedene Wertberichtigungen und Ab-schreibungen auf Beteiligungen vorge-nommen werden mussten. Es blieb je-doch bei diesem einmaligen Ausrutscher; schon im Geschäftsjahr 2002/03 kehrte die DBAG mit einem Jahresüberschuss von € 3.1 Mio. wieder in die Gewinn-zone zurück. Im Geschäftsjahr 2003/04, dessen Zahlen erst nach Redaktions-schluss am 31.01.2005 veröffentlicht wurden, soll der Jahresüberschuss auf mehr als € 15 Mio. geklettert sein; dies würde bezogen auf eine Aktie einem Wert von € 0.80 entsprechen. Damit knüpft die DBAG wieder an die Erfolge vergangener

Jahre an, in denen regelmäßig Eigenkapi-talrenditen von deutlich über 10 % er-wirtschaftet wurden. Nach zwei Jahren ohne Ausschüttung soll nun auch wieder eine Dividende gezahlt und künftig dau-erhaft beibehalten werden. Für das ab-gelaufene Geschäftsjahr werden der Hauptversammlung am 17. März 2005 voraussichtlich € 0.30 bis € 0.35 vorge-schlagen.

Kapitalerhöhung stärkt Eigenkapitalbasis

Die Bilanzstruktur sieht äußerst solide aus. Zum Ende des dritten Quartals (31.07.2004) wird das Eigenkapital im Konzern mit € 215 (159) Mio. erheblich höher als im vorherigen Jahresabschluss ausgewiesen. Bei einer Bilanzsumme von € 309 (292) Mio. ergibt sich eine deutlich verbesserte Eigenkapitalquote von 69.6 (54.4) %. Zudem konnten die Bankschulden auf € 34 (76) Mio. fast halbiert werden. Zu dieser deutlich besseren Bilanzstruktur trug eine Kapitalerhöhung im März 2004 bei, mit der 4.67 Mio. Aktien zu € 11 und damit sehr nahe am Börsenkurs ausgegeben wurden. Durch diese Maßnahme wuchs das Eigenkapital um mehr als € 50 Mio. Bei jetzt 18.67 Mio. ausgegebenen Aktien mit einem rechnerischen Nenn-wert von € 2.60 beläuft sich der Börsen-wert des im SDAX notierten Unterneh-mens auf knapp € 200 Mio.

Fair Value je Aktie bei ca. € 13

Die verbesserte Bilanzstruktur war aber nicht der einzig positive Effekt der Kapi-talmaßnahme. Da die jungen Aktien zum großen Teil bei privaten Investoren platziert wurden, erhöhte sich der Free Float auf knapp 60 % und die Position der Aktie im SDAX wurde gestärkt. Der Aktienkurs hat sich, nachdem er auf



Mit scheibengebremsen Achsen für LKW-Anhänger hat sich die Otto Sauer Achsenfabrik eine führende Marktposition in Europa erarbeitet. Das Bild zeigt die Montage einer scheibengebremsen Achse im Werk Bessenbach (bei Aschaffenburg/Bayern).

Grund der Verluste 2001/02 bis auf unter € 6.- abgerutscht war, wieder deutlich erholt und notiert zurzeit stabil über € 10. Damit liegt die Bewertung aber immer noch unter dem ausgewiesenen Eigenkapital, das sich nach der Kapi-talerhöhung je Aktie auf € 11.50 beläuft. Noch günstiger sieht das Verhältnis im Vergleich zum Fair Value aus, der zuletzt im April 2004 mit € 13 ermittelt wurde und der inzwischen eher noch etwas höher liegen dürfte.

Matthias Wahler

FAZIT

Die **Deutsche Beteiligungs AG** ist eine soli-de Gesellschaft, die sich an mittelständischen Unternehmen aus den verschiedens-ten Branchen beteiligt. Abgesehen von einem Ausrutscher in die Verlustzone im Ge-schäftsjahr 2001/02 entwickelte sich das Unternehmen stets positiv und es wurden attraktive Dividenden ausgeschüttet. Nach der erfolgreichen Kapitalerhöhung im März 2004 verfügt das Unternehmen auch wieder über eine ausreichende Finanzkraft, um auf den erfolgreichen Wachstumskurs zurückzukehren. Bei einem KGV von 13, einem Abstand zum Fair Value von 20 % und einer Dividendenrendite von knapp 3 % bietet sich die wertbeständige Aktie für den langfristig ausgerichteten, konser-vativen Anleger auf dem Niveau knapp über € 10 zum Kauf an. Wir vermuten, dass nach Vorlage des Abschlusses 2003/04 das Interesse an der DBAG-Aktie zunehmen wird.

M. W.

Anzeige

www.boersenmantel.com

Ihr Partner für die Vermittlung von
Börsenmänteln

boersenmantel.com ist ein Unternehmensbereich der
Carthago Capital Consulting AG
Kirchhuchtinger Landstraße 122 • 28259 Bremen
e-Mail: info@boersenmantel.com
Tel.: 0421 – 59 61 490 • Fax: 0421 – 59 61 492