



---

DLB-Anlageservice  
Aktiengesellschaft

Geschäftsbericht 2018

---



---

**Aufsichtsrat:**

Johannes Schuhwerk, Kaufmann,  
Augsburg (Vors.)

Norbert Krix, Rechtsanwalt,  
Augsburg (stellv. Vors.)

Peter Bässler, Kaufmann  
Loibichl

**Vorstand:**

Michael Höfer, Dipl.-Ökonom,  
Steingaden

Verwaltungsanschrift:

DLB-Anlageservice AG  
Gogel 3  
Postfach 11 44  
D-86989 Steingaden

Telefon 0 88 62 / 9 30 60

Telefax 0 88 62 / 9 30 61

e-mail [info@dlb-ag.de](mailto:info@dlb-ag.de)

internet [www.dlb-ag.de](http://www.dlb-ag.de)

Amtsgericht Augsburg HRB 42

---

---

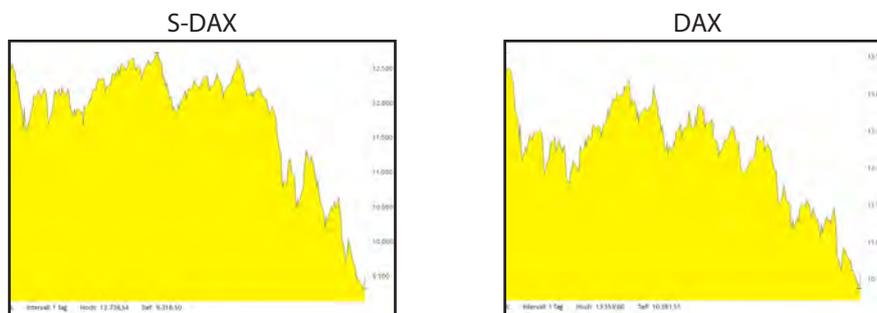
## Bericht des Vorstands

### Marktentwicklung

#### Entwicklung von Gesamtwirtschaft und Branche

Im Berichtsjahr 2018 haben sich die, im Wesentlichen aus dem politischen Bereich kommenden Belastungen negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung ausgewirkt. Hier sind insbesondere die protektionistischen Handlungen der US-Regierung, die Gefahr eines ungeordneten Brexit, die regelwidrige Haushaltspolitik der italienischen Regierung und der Vertrauensverlust der Regierungen in Ländern wie der Türkei oder Brasilien zu nennen. Auch scheint der größte Wachstumsmarkt der letzten Jahre, die chinesische Volkswirtschaft, immer mehr an Dynamik zu verlieren. Hinzu kamen wirtschaftliche Belastungen aus einigen Schlüsselbranchen wie der Automobilindustrie, die offensichtlich in einem schwierigen Transformationsprozess steckt. All diese Belastungen haben zu einer deutlichen Abschwächung des Wachstums der Weltwirtschaft geführt. Auch die Erwartungen von Unternehmern und Konsumenten, die nach einer mehr als 8 Jahre dauernden Aufschwungphase die Gefahr eines Abschwungs als wahrscheinlicher sehen, haben zu der Verunsicherung beigetragen. Von Seiten der Energie- und Rohstoffpreise waren keine eindeutigen Signale sondern eine Vielzahl von Auf- und Abwärtsbewegungen zu verzeichnen. Das Kapitalmarktzinsniveau ist 2018 in den USA im Zuge einer kontraktiven Geldpolitik der FED deutlich angezogen und erst seit November wieder rückläufig. Im Euroraum lagen die Zinsen dank der weiterhin expansiven EZB-Politik (abgesehen von Problemstaaten wie Italien) unverändert auf tiefstem Niveau.

Die Verschlechterung der Stimmungslage in der Wirtschaft hatte auf die Aktienmärkte eine deutlich negative Auswirkung. Der deutsche Standardwerte-Index DAX hat im Januar des Berichtsjahres mit einem Stand von 13.460 Punkten seinen Höhepunkt erreicht um dann bis zum Jahresende auf ein Niveau von 10.560 Punkten abzufallen. Im Jahresverlauf ergab sich eine negative Performance von 18,3 %. Der Nebenwertindex S-DAX hatte mit einem Verlust von 20,0 % und der Kleinstwerte enthaltende Classic All Share Index mit einem Verlust von 17,0 % eine ähnliche Entwicklung. Der österreichische ATX lag mit einem Abschlag von 19,7 % im Rahmen der Entwicklung bei den deutschen Indizes.



---

## Unsere Geschäftsentwicklung

In unserer Beteiligungsstruktur waren im Berichtsjahr erneut nur unwesentliche Veränderungen zu verzeichnen. Lediglich der Anteil an der VAB Verlags AG wurde durch Zukäufe leicht auf 89,5 % erhöht. Der Anteil an der Focus Ind. Bet. AG liegt unverändert bei 90 %. Insgesamt hat sich der Beteiligungsbuchwert um 45 T€ auf 2.797 T€ erhöht.

Die Wertpapierbestände im Anlagevermögen haben sich durch Verkäufe und durch Abschreibungen um 325 T€ auf 874 T€ reduziert. Im Umlaufvermögen haben sich die Bestände durch Zukäufe um 25 T€ auf 362 T€ erhöht. Die liquiden Mittel sind auch infolge der Kapitalerhöhung deutlich auf 798 T€ gestiegen und spiegeln unsere vorsichtige Einschätzung der weiteren Marktentwicklung wider. Die Ausleihungen an die Focus haben sich stichtagsbedingt auf 576 T€ reduziert. Hingegen sind die Ausleihungen an die VAB Verlags AG nochmals leicht auf 980 T€ gestiegen.

Die sonstigen Rückstellungen sind wegen des deutlichen Rückgangs von noch nicht abgerechnete Honoraren auf 35 T€ gesunken. Auch die sonstigen Verbindlichkeiten von 86 T€ enthalten im Wesentlichen Honorare und sind gegenüber dem Vorjahr deutlich zurückgegangen. Das bilanzielle Eigenkapital hat sich durch eine erneute Kapitalerhöhung und durch den Jahresüberschuss weiter um 647 T€ auf 6.413 T€ erhöht. Die Eigenkapitalquote liegt mit 98 % nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau.

In der Erfolgsrechnung haben sich die Umsatzerlöse aus Dienstleistungen an die Gesellschaften der DLB-Gruppe infolge des deutlichen Rückgangs der Performancevergütungen gegenüber dem Vorjahr von 612 T€ auf 108 T€ reduziert.

Die sonstigen betrieblichen Erträge sind hingegen um 69 % auf 355 T€ (Vj. 210 T€) gestiegen. Enthalten sind hier Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens von 325 T€ und Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Umlaufvermögens von 30 T€.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 204 T€ (Vj. 556 T€) enthalten neben Verlusten aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens von 30 T€, Verlusten aus dem Verkauf von Wertpapieren des Umlaufvermögens von 2 T€ im Wesentlichen die Verwaltungsaufwendungen, darunter Beratungshonorare in Höhe von 70 T€ und Vorsteuerkorrekturen für Vorjahre von 40 T€.

Die Erträge aus anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens von 394 T€ sind gegenüber dem Vorjahr angestiegen und enthalten die Dividendenausschüttungen der beiden Beteiligungsgesellschaften Focus und VAB (365 T€) sowie Dividenderträge aus Wertpapieren im Anlagevermögen.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere von 132 T€ haben sich wegen der negativen Marktentwicklung und unserer Anwendung des Niederstwertprinzips bei der Bewertung gegenüber dem Vorjahr um 122 T€ erhöht.

---

---

Zinsen und ähnliche Erträge von 33 T€ enthalten neben der Vergütung für Ausleihungen an die Tochtergesellschaften Focus und VAB auch die Dividenden für Wertpapiere im Umlaufvermögen von 6 T€.

Wie im Vorjahr waren keine Ertragssteuern anzusetzen.

Als Jahresergebnis kann ein gegenüber dem Vorjahr um 12 % reduzierter Gewinn von 447.670,07 € ausgewiesen werden. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres verbleibt ein Bilanzgewinn von 880.817,06 €. Der Hauptversammlung wird eine Dividendenausschüttung von erneut 0,70 € je Aktie vorgeschlagen, was einer gegenüber dem Vorjahr um knapp 8 % gestiegenen Ausschüttungssumme entspricht.

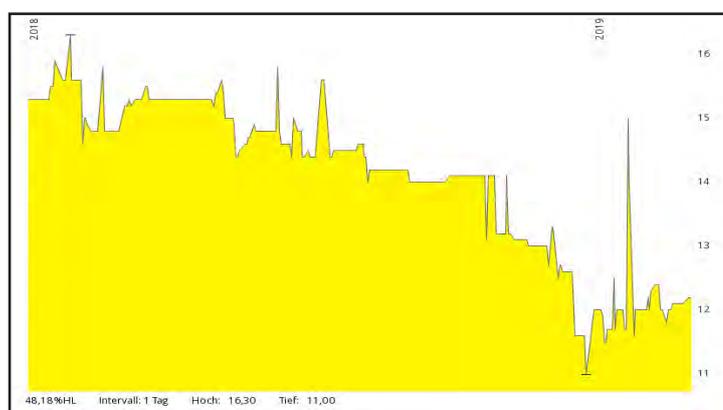
## Kursentwicklung

Der Kurs der DLB-Aktie hat sich im Berichtsjahr im Rahmen eines schwachen Marktumfeldes ebenfalls rückläufig entwickelt und ist von einem Niveau bei 15 € auf Werte um die 12 € zurückgefallen. Der Jahresendkurs lag bei einem Geldkurs von 11 €, was gegenüber dem Vorjahr einem Rückgang um 28 % entspricht.

Das Handelsvolumen ist mit durchschnittlich ca. 121 Stück (Vj. 97 Stück) pro Tag gegenüber dem Vorjahr wieder etwas angestiegen. Die Aktionärsstruktur zeichnet sich wohl durch einen hohen Anteil langfristig orientierter Aktionäre aus. Die 2018 erfolgte Kapitalerhöhung auf nunmehr 500.000 Aktien sollte die Liquidität der Aktie weiter verbessern.

In den ersten beiden Monaten 2019 hat sich der Kurs in einem positiven Marktumfeld auf einem Niveau um 12,- € und damit unterhalb des Buchwerts von 12,83 € bewegt. Er liegt damit weiterhin auch deutlich unterhalb des NAV.

### Kursentwicklung DLB Aktie [€]

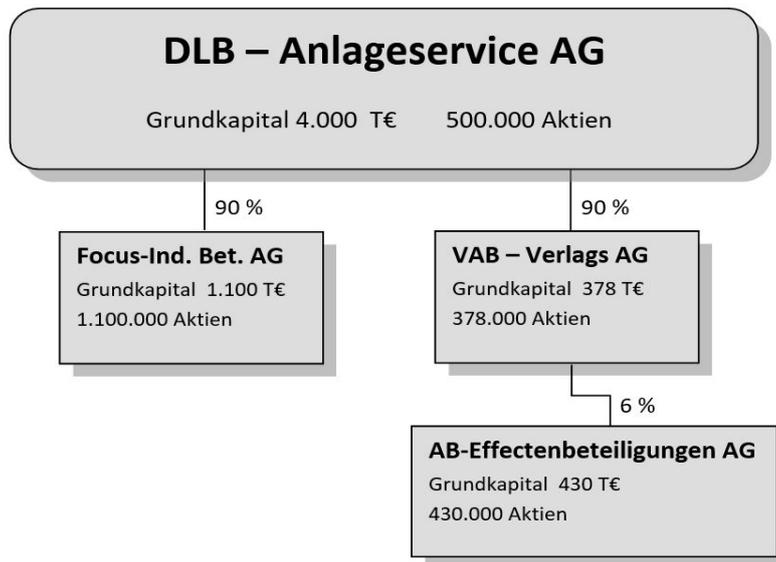


Börsennotierung:  
Börse Stuttgart  
Börsenkürzel: DLB  
WKN: 554030  
ISIN: DE0005540306

Jahreshöchstkurs:  
16,30 EUR  
Jahrestiefstkurs:  
11,00 EUR  
Jahresschlusskurs:  
11,00 EUR  
Ausstehende Aktien :  
500.000 Stk.

---

## Beteiligungen



Die **Focus-Industrie-Beteiligungs AG** (DLB-Anteil 90 %) konnte eine operative Performance leicht unter der Marktentwicklung erzielen und hat damit einen Teil der außerordentlich guten Vorjahresperformance wieder abgegeben. Der ausgewiesene Jahresüberschuss hat sich vor allem durch höhere Abschreibungen auf den Niederstwert im Beteiligungsbestand von 468 T€ auf 89 T€ reduziert. Dennoch wird für 2018 eine unveränderte Dividende von 0,20 € je Aktie angestrebt.

Anlageschwerpunkte der Focus sind neben dem Private Equity Fonds P3 weiterhin AT&S, Einhell, Eurokai, Fabasoft, MLP, PEH, Polytec und Süß Micro.

Bei der **VAB Verlags AG** wurde der Kapitalanteil der DLB durch kleinere Zukäufe auf 89,5 % aufgestockt. Auch die VAB Verlags AG musste einen Teil ihrer sehr guten Vorjahresperformance wieder abgeben. Die erfolgten Gewinnrealisierungen lagen unter den, entsprechend dem Niederstwertprinzip erforderlichen Abschreibungen, so dass unter dem Strich ein Verlust von 378 T€ ausgewiesen wurde. Für 2018 wird eine unveränderte Dividende von 0,50 € je Aktie angestrebt.

Der Anteil der VAB an der AB Effectenbeteiligungen AG hat sich 2018 wegen einer Kapitalerhöhung, an der wir nicht teilgenommen haben, auf 6,25 % reduziert. Die ABE hatte 2018 wegen hoher Abschreibungen einen Verlust von 977 T€ zu verbuchen. Es wird bei ABE eine reduzierte Dividendenausschüttung von 0,20 € je Aktie (Vj. 0,80 €) vorgeschlagen.

Die aktuellen Anlageschwerpunkte der VAB liegen u.a. bei Unternehmen wie AT&S, Catalis, Einhell, Eurokai, PEH, Polytec, Porr und Uniq. Wesentliche Gewinnrealisierungen sind 2018 bei Positionen wie Beta Systems, FACC und Süß Micro erfolgt.

---

## Ausblick

Die Performance unserer Depots lag in den ersten beiden Monaten 2019 im Rahmen der Marktentwicklung (DAX + 9 %). Die weitere Entwicklung der Gesellschaft ist in hohem Maße von der Entwicklung an den Kapitalmärkten, insbesondere von der Performance am deutschen und österreichischen Aktienmarkt abhängig.

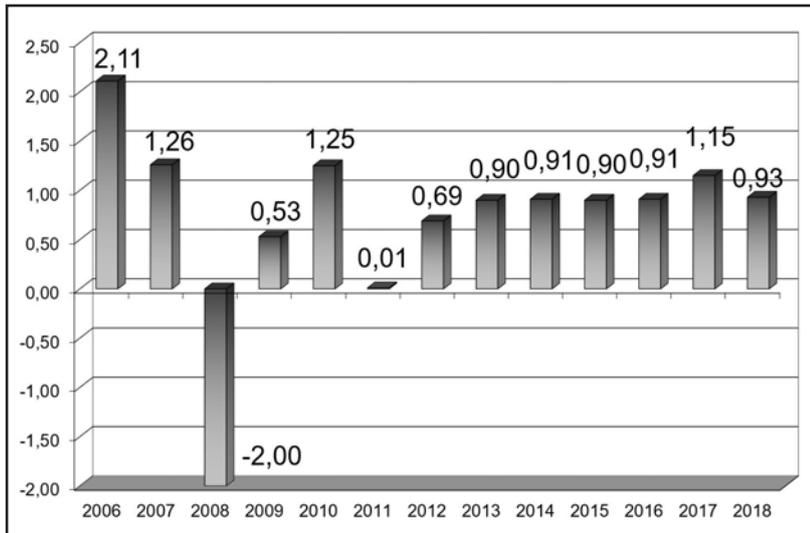
Das aktuelle Umfeld für die Performance der deutschen und österreichischen Aktien ist durch eine starke fundamentale Basis, abgeleitet aus den Zahlen für das vergangene Geschäftsjahr und durch eine sehr große Unsicherheit für die künftige Entwicklung geprägt. Der teilweise recht deutliche Kursrückgang in 2018 hat bei überwiegend nur maßvollen Ergebnisrevisionen die Aktienbewertungen auf ein sehr attraktives Niveau gedrückt. Andererseits haben die bekannten Risiken (Handelsstreit, Brexit, Verschuldungskrise, Wachstumsabschwächung in China, Transformation im Automobilsektor) allesamt das Potential um zu einer Belastung für das weitere Wirtschaftswachstum in der DACH-Region zu werden. Damit könnte sich auch für die Ergebnisentwicklung der Unternehmen und in der Folge für die Bewertungen an den Aktienmärkten eine längerfristig negative Tendenz ergeben.

Das Zinsumfeld stützt derzeit noch eine Erholung der Aktienmärkte. Vor allem in Europa bieten solide Dividendenwerte mit einer Rendite von 3 bis 5 % eine hervorragende Alternative zu den geringen Renditen bei sicheren Staats- oder Unternehmensanleihen. Immer mehr institutionelle und private Investoren sind wegen der Tilgung von höherverzinslichen Anleihen aus früheren Jahren mit einer deutlichen Absenkung der Durchschnittsverzinsung ihres Portfolios konfrontiert und sollten sich zunehmend dividendenstarken Aktien zuwenden.

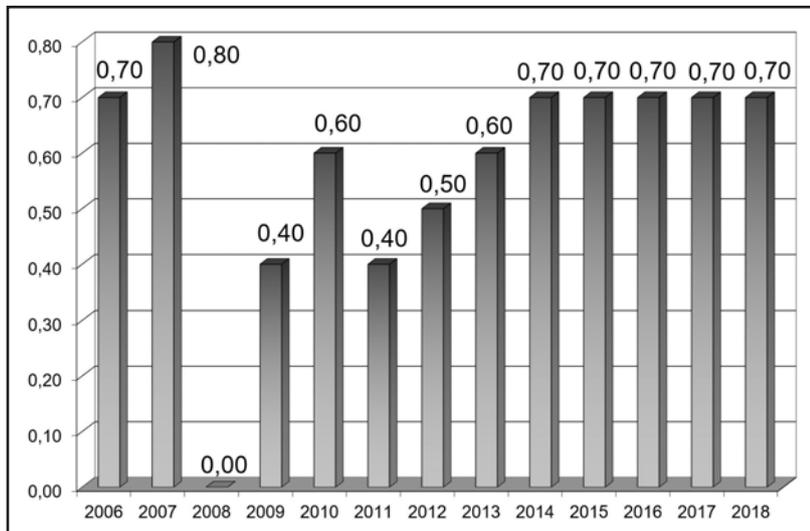
In diesem Umfeld ist unser Ziel erneut auf eine Erhaltung eines guten Ergebnis- und Ausschüttungsniveaus gerichtet. Im Falle einer stark negativen Entwicklung auf den Kapitalmärkten könnte auch ein Verlust und damit ein Ausfallen der Dividendenzahlung eintreten.

---

### Ergebnis je DLB-Aktie [€]



### Dividende je DLB-Aktie [€]

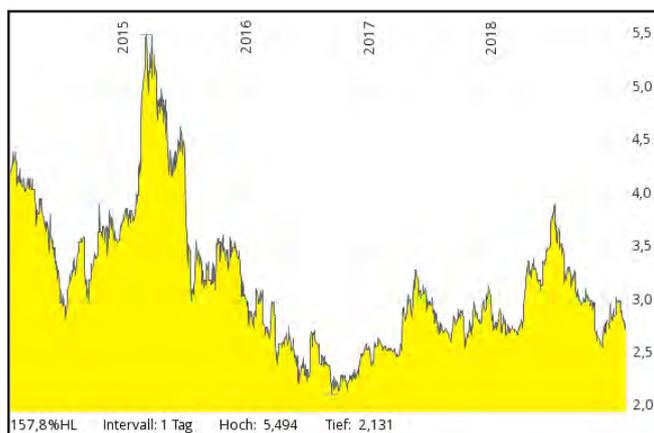


---

## Aktuelle Beispiele aus unserem Depot:

### Holiday Check Group

Das Unternehmen mit Sitz in München gehört zur Burda Verlags Gruppe und betreibt im Wesentlichen ein Hotelbewertungs- und Reisebuchungsportal in der DACH- und Benelux-Region mit derzeit 8,8 Mio. Bewertungen. Die Vision des Vorstands besteht darin das urlauberfreundlichste Unternehmen der Welt zu werden. Die Basis dafür sind Kundenerfahrungen und -bewertungen, die als Grundlage für online Reiseempfehlungen oder für die Beratung in Callcentern dienen. Ca.66% der Pauschalreisebuchungen in Deutschland erfolgen noch immer über Reisebüros und von diesem Kuchen will sich Holidaycheck ein Stück abschneiden. Seit 2018 ist Holidaycheck auch in der Vermittlung von Kreuzfahrt-Reisen aktiv. Der Umsatz in den ersten 9 Monaten 2018 ist um 16 % auf 108 Mio. € gestiegen, das EBIT hat sich von -4,6 auf +4,8 Mio. € ins Positive gedreht. Auch wenn das Unternehmen in den nächsten 2 Jahren noch kräftig in das Wachstum investieren will und deshalb keine hohen Gewinne ausgewiesen werden, so ist die Aktie doch im Vergleich zu anderen digitalen Plattformen sehr günstig bewertet.



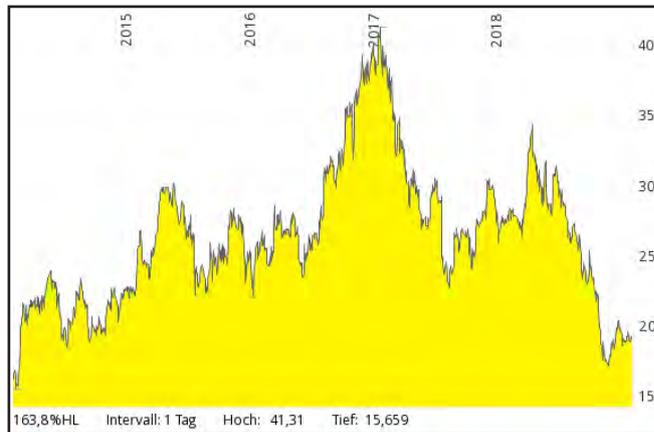
### Porr

Das Unternehmen ist einer der führenden Baukozerne in Österreich und bedient mit ca. 18.000 Mitarbeitern sämtliche Sparten des Bauwesens, vom Hoch- und Tiefbau, über Verkehrswege- und Tunnelbau bis zur Umwelttechnik. Etwa 87 % der Leistungen entfallen auf die Heimmärkte Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen und Tschechien. Die Bauindustrie in dieser Region ist durch eine starke Nachfrage geprägt, allerdings auch durch starke Kostensteigerungen im Personalbereich wegen des zunehmenden Fachkräftemangels. Porr versucht die Kosten durch Digitalisierung und Prozessoptimierung im Griff zu behalten. Die Auftragslage ist mit einem Auftragsbestand von 6,8 Mrd. € sehr gut. In den ersten 9 Monaten 2018 konnte Porr die Umsatzerlöse um 21 % auf 3,6 Mrd. € steigern, das EBIT stieg um 29 % auf 43 Mio. € und der Nettogewinn um 9 % auf 23 Mio. €.

---

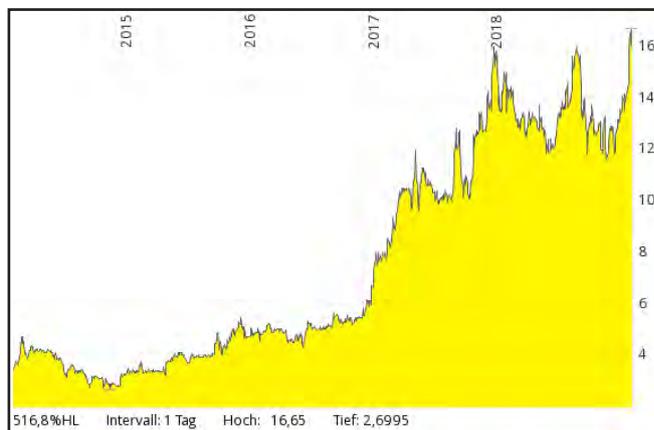
---

Für das Geschäftsjahr 2018 wird ein leicht höherer Gewinn (2017 2,09 € je Aktie) sowie eine stabile Dividende (2017 1,10 € je Aktie) erwartet. Mit einem einstelligen KGV und einer Dividendenrendite von knapp 6 % hat die Aktie im Umfeld einer sehr guten Geschäftslage in der Bauindustrie durchaus Kurspotential.



## Fabasoft

Das österreichische Unternehmen ist einer der führenden Software- und Cloud-Anbietern auf dem Gebiet Dokumenten- und Prozessmanagement. Vor allem große Dienstleistungsorganisationen im privaten und öffentlichen Sektor (e-government) sind die Zielkunden von Fabasoft. Darüber hinaus stellt das Produkt Mindbreeze eine sehr erfolgreiche Neuentwicklung auf dem Gebiet Wissensmanagement dar und verfügt über hohes Wachstumspotential. In den ersten 3 Quartalen des GJ 2018/19 konnte Fabasoft den Umsatz um 24 % auf 30 Mio. € und das EBIT um 61 % auf 6,4 Mio. € steigern. Auch wenn die PER mit Werten zwischen 25 und 35 derzeit sehr hoch erscheint, so ist Fabasoft doch eine erstklassige Wachstumsaktie deren Kurs nach einer Konsolidierungsphase auch in den nächsten Jahren noch Potential hat.



---

# **Jahresabschluss**

**der**

**DLB-Anlageservice Aktiengesellschaft**

**Augsburg**

**für das**

**Geschäftsjahr 2018**

---

---

## Bilanz zum 31. Dezember 2018 der DLB-Anlageservice Aktiengesellschaft, Augsburg

	<u>2018</u> €	<u>2017</u> €
<b>AKTIVA</b>		
<b>A. Anlagevermögen</b>		
I. Sachanlagen		
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.417,53	1.862,02
II. Finanzanlagen		
1. Beteiligungen	2.797.096,36	2.751.496,36
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	874.387,72	1.199.168,12
<b>B. Umlaufvermögen</b>		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.555.181,42	1.628.081,48
2. Sonstige Vermögensgegenstände	146.798,15	196.857,39
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	361.651,42	336.786,28
III. Guthaben bei Kreditinstituten	798.707,03	246.873,75
	<u>6.535.239,63</u>	<u>6.361.125,40</u>

---

<b>PASSIVA</b>	<u>2018</u> €	<u>2017</u> €
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital	4.000.000,00	3.720.000,00
II. Kapitalrücklage	1.252.540,67	1.007.540,67
III. Gewinnrücklagen	280.000,00	280.000,00
IV. Bilanzgewinn	880.817,06	758.646,99
	6.413.357,73	5.766.187,66
<b>B. Rückstellungen</b>		
Sonstige Rückstellungen	35.375,00	179.200,00
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Sonstige Verbindlichkeiten	86.506,90	415.737,74
	6.535.239,63	6.361.125,40

---

---

**Gewinn- und Verlustrechnung  
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2018  
der DLB Anlageservice Aktiengesellschaft, Augsburg**

	<u>2018</u> €	<u>2017</u> €
1. Umsatzerlöse	113.432,44	612.475,44
2. Sonstige betriebliche Erträge	354.768,67	209.617,17
3. Personalaufwand	104.395,72	101.595,92
4. Abschreibungen auf Sachanlagen	1.352,80	3.559,39
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	209.295,73	555.683,20
6. Erträge aus anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens	394.388,59	328.090,72
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	131.948,00	9.564,77
8. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	32.864,40	30.845,00
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	791,78	815,27
10. Jahresüberschuss	447.670,07	509.809,78
11. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	758.646,99	799.552,57
12. Ausschüttung	325.500,00	296.100,00
13. Einstellung in andere Gewinnrücklagen	0,00	254.615,36
14. Bilanzgewinn	<u>880.817,06</u>	<u>758.646,99</u>

---

## Anhang zum Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2018 der DLB-Anlageservice Aktiengesellschaft, Augsburg

Die Gesellschaft ist im Handelsregister beim Amtsgericht Augsburg unter HRB 42 registriert. Sie ist kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 des Handelsgesetzbuches (HGB). Der vorliegende Jahresabschluss wurde gemäß §§242 ff. und 264 ff. HGB unter teilweiser Ergebnisverwendung aufgestellt.

### I. Bewertungsgrundsätze

Die Abschreibung der Sachanlagen wird nach ertragsteuerlichen Vorschriften vorgenommen.

Die Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens sind mit den Anschaffungskosten oder den niedrigeren Marktwerten am Bilanzstichtag aktiviert.

### II. Erläuterungen zur Bilanz

#### 1. Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens gemäß § 268 Abs. 2 HGB ist ausgehend von den historischen Anschaffungskosten in der Anlage zu diesem Anhang dargestellt

#### 2. Beteiligungen

Name und Sitz des Beteiligungsunternehmens	Anteil am gezeichneten Kapital		Eigenkapital	Jahresüberschuss
im Geschäftsjahr 2018				
	TEUR	%	TEUR	TEUR
VAB Verlags AG, Innerschwand/Österreich	338.405	89,5	2.557	-378
Focus-Industrie- Beteiligungs-AG, Steingaden	990.000	90,0	1.502	89

---

### 3. Grundkapital

Das Grundkapital ist nach Kapitalerhöhung um 35.000 Stück aus dem genehmigten Kapital 2018/23 in 500.000 Stückaktien eingeteilt.

Danach besteht noch ein genehmigtes Kapital 2014/19 in Höhe von TEUR 72, ein genehmigtes Kapital 2016/21 von TEUR 2 und ein genehmigtes Kapital 2017/22 von TEUR 2, zusammen TEUR 76.

### 4. Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

## III. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	TEUR
Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens	325
Verkauf von Wertpapieren des Umlaufvermögens	<u>30</u>
	<u><u>355</u></u>

## IV. Sonstige Angaben

### 1. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die finanziellen Verpflichtungen aus dem Mietvertrag über die Nutzung der Geschäftsräume betragen derzeit jährlich TEUR 9,8, der Mietvertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen.

Zugunsten des Vorstandes besteht eine Kreditbürgschaft in Höhe von T€ 100,0.

### 2. Angaben zum Vorstand

Im Berichtsjahr war unverändert Herr Dipl.oec. Michael Höfer, Steingaden, zum Vorstand bestellt.

---

### **3. Angaben zum Aufsichtsrat**

Der Aufsichtsrat setzte sich im Geschäftsjahr wie folgt zusammen:

- Herr Johannes Schuhwerk, Kaufmann (Vorsitzender)
- Herr Norbert Krix, Rechtsanwalt (stellvertretender Vorsitzender)
- Herr Peter Bässler, Kaufmann

Aufsichtsratsvergütungen wurden im Berichtsjahr in Höhe von EUR 4.500,00 bezahlt.

### **4. Vorschlag zur Verwendung des Ergebnisses**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, aus dem Bilanzgewinn von EUR 880.817,06 einen Betrag in Höhe von EUR 350.000,00 für eine Dividende von EUR 0,70 je Aktie zu verwenden und einen Betrag von EUR 530.817,06 auf neue Rechnung vorzutragen.

Augsburg, 28. Januar 2019

gez. Dipl.oec. Michael Höfer  
- Vorstand-



---

# Lagebericht für das Geschäftsjahr 2018

## Geschäftsmodell

Im Berichtsjahr 2018 stand weiterhin die Verwaltung des eigenen Beteiligungsportefolles im Vordergrund. Daneben war auch wieder die Dienstleistung für die Depots der Beteiligungsunternehmen ein Gegenstand der Geschäftstätigkeit. Schwerpunkt bilden hierbei die Depots der als Finanzanlagen gehaltenen VAB Verlags AG mit Sitz in Innerschwand /Mondsee, Österreich und der Focus Industrie-Beteiligungs AG mit Sitz in Steingaden.

## Wirtschaftsbericht

### Entwicklung von Gesamtwirtschaft und Branche

Im Berichtsjahr 2018 haben sich die, im Wesentlichen aus dem politischen Bereich kommenden Belastungen negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung ausgewirkt. Hier sind insbesondere die protektionistischen Handlungen der US-Regierung, die Gefahr eines ungeordneten Brexit, die regelwidrige Haushaltspolitik der italienischen Regierung und der Vertrauensverlust der Regierungen in Ländern wie der Türkei oder Brasilien zu nennen. Auch scheint der größte Wachstumsmarkt der letzten Jahre, die chinesische Volkswirtschaft, immer mehr an Dynamik zu verlieren. Hinzu kamen wirtschaftliche Belastungen aus einigen Schlüsselbranchen wie der Automobilindustrie, die offensichtlich in einem schwierigen Transformationsprozess steckt. All diese Belastungen haben zu einer deutlichen Abschwächung des Wachstums der Weltwirtschaft geführt. Auch die Erwartungen von Unternehmern und Konsumenten, die nach einer mehr als 8 Jahre dauernden Aufschwungphase die Gefahr eines Abschwungs als wahrscheinlicher sehen, haben zu der Verunsicherung beigetragen. Von Seiten der Energie- und Rohstoffpreise waren keine eindeutigen Signale sondern eine Vielzahl von Auf- und Abwärtsbewegungen zu verzeichnen. Das Kapitalmarktzinsniveau ist 2018 in den USA im Zuge einer kontraktiven Geldpolitik der FED deutlich angezogen und erst seit November wieder rückläufig. Im Euroraum lagen die Zinsen dank der weiterhin expansiven EZB-Politik (abgesehen von Problemstaaten wie Italien) unverändert auf tiefstem Niveau.

Die Verschlechterung der Stimmungslage in der Wirtschaft hatte auf die Aktienmärkte eine deutlich negative Auswirkung. Der deutsche Standardwerte-Index DAX hat im Januar des Berichtsjahres mit einem Stand von 13.460 Punkten seinen Höhepunkt erreicht um dann bis zum Jahresende auf ein Niveau von 10.560 Punkten abzufallen. Im Jahresverlauf ergab sich eine negative Performance von 18,3 %. Der Nebenwertindex S-DAX hatte mit einem Verlust von 20,0 % und der Kleinstwerte enthaltende Classic All Share Index mit einem Verlust von 17,0 % eine ähnliche Entwicklung. Der österreichische ATX lag mit einem Abschlag von 19,7 % im Rahmen der Entwicklung bei den deutschen Indizes.

---

---

## Umsatz-, Ertrags- und Dividendenentwicklung

Die Umsatzerlöse aus Dienstleistungen an die Gesellschaften der DLB-Gruppe haben sich wegen des deutlichen Rückgangs der Performancevergütungen gegenüber dem Vorjahr von 612 T€ auf 108 T€ reduziert.

Die sonstigen betrieblichen Erträge sind hingegen um 69 % auf 355 T€ (Vj. 210 T€) gestiegen. Enthalten sind hier Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens von 325 T€ sowie Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Umlaufvermögens von 30 T€.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 204 T€ (Vj. 556 T€) enthalten neben Verlusten aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens von 30 T€, Verlusten aus dem Verkauf von Wertpapieren des Umlaufvermögens von 2 T€ im Wesentlichen die Verwaltungsaufwendungen, darunter Beratungshonorare in Höhe von 70 T€ und Vorsteuerkorrekturen für Vorjahre von 40 T€.

Die Erträge aus anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens von 394 T€ enthalten die Dividendenausschüttungen der beiden Beteiligungsgesellschaften Focus und VAB (365 T€) sowie Dividendenerträge aus Wertpapieren im Anlagevermögen und sind gegenüber dem Vorjahr angestiegen.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere von 132 T€ haben sich wegen der negativen Marktentwicklung und unserer Anwendung des Niederstwertprinzips gegenüber dem Vorjahr um 122 T€ erhöht.

Zinsen und ähnliche Erträge von 33 T€ enthalten neben der Vergütung für Ausleihungen an die Tochtergesellschaften Focus und VAB auch die Dividenden für Wertpapiere im Umlaufvermögen von 6 T€. Im Berichtsjahr wurden Effektenkredite nur unwesentlich in Anspruch genommen. Die Zinsaufwendungen einschließlich Depot- und anderer Bankgebühren lagen bei 1 T€. Wie im Vorjahr waren keine Ertragssteuern anzusetzen.

Als Jahresergebnis kann ein gegenüber dem Vorjahr um 12 % reduzierter Gewinn von 447.670,07 € ausgewiesen werden. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres verbleibt ein Bilanzgewinn von 881 T€.

Die Focus-Industrie-Beteiligungs AG (DLB-Anteil 90 %) war ebenfalls von der negativen Marktentwicklung betroffen und hat einen Teil ihrer guten Vorjahresperformance wieder abgegeben. Der ausgewiesene Jahresüberschuss hat sich vor allem durch höhere Abschreibungen auf den Niederstwert im Beteiligungsbestand von 468 T€ auf 89 T€ reduziert. Dennoch wird für 2018 eine unveränderte Dividende von 0,20 € je Aktie angestrebt.

Bei der VAB Verlags AG wurde der Kapitalanteil der DLB durch kleinere Zukäufe auf 89,5 % aufgestockt. Auch die VAB Verlags AG musste einen Teil ihrer Vorjahresperformance wieder abgeben. Die erfolgten Gewinnrealisierungen lagen unter den, ent-

---



Das Vermögen der Gesellschaft in Höhe von 6,53 Mio. € ist zu 0,1 % (im Vorjahr 0,1 %) in Sachanlagen, zu 43 % (im Vorjahr 43 %) in den Beteiligungen Focus und VAB, zu 13 % (im Vorjahr 19 %) in sonstigen Beteiligungen, zu 24 % (im Vorjahr 26 %) in Forderungen gegenüber Beteiligungsunternehmen und zu 20 % (im Vorjahr 12 %) in liquiden Mitteln, Wertpapieren und sonstigen Vermögensgegenständen investiert. Auf der Passivseite der Bilanz hat das Eigenkapital von 6.413,4 T€ einen Anteil von 98 % der Bilanzsumme (Vorjahr 91 %). Der Fremdkapitalanteil entfällt mit 2 % auf Rückstellungen und sonstige Verbindlichkeiten.

## Finanzlage

Der Cashflow hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 17 % erhöht.

	2018 TEUR	Vorjahr TEUR
Jahresüberschuss	447,7	509,8
+ Abschreibungen auf Sachanlagen	1,4	3,6
+ Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Anlagevermögens	132,0	8,4
- Zuschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Anlagevermögens	0	-25,4
<b>Jahres-Cashflow</b>	<b>581,1</b>	<b>496,4</b>

## Prognosebericht

Die weitere Entwicklung der Gesellschaft ist in hohem Maße von der Entwicklung an den Kapitalmärkten, insbesondere von der Performance am deutschen und österreichischen Aktienmarkt abhängig. Für das kommende Geschäftsjahr ist unser Ziel erneut auf eine Erhaltung eines guten Ergebnis- und Ausschüttungsniveaus gerichtet. Im Falle einer stark negativen Entwicklung auf den Kapitalmärkten könnte auch ein Verlust und damit ein Ausfallen der Dividendenzahlung eintreten.

## Chancen- und Risikobericht

### Risikobericht

Das aktuelle Umfeld für die Performance der deutschen und österreichischen Aktien ist durch eine starke fundamentale Basis, abgeleitet aus den Zahlen für das vergangene Geschäftsjahr und durch eine sehr große Unsicherheit für die künftige Entwicklung geprägt. Der teilweise recht deutliche Kursrückgang in 2018 hat bei überwiegend nur maßvollen Ergebnisrevisionen die Aktienbewertungen auf ein sehr attraktives Niveau gedückt. Andererseits haben die bekannten Risiken (Handelsstreit, Brexit, Verschuldungskrise, Wachstumsabschwächung in China, Transformation im Automobilsektor)

---

allesamt das Potential um zu einer Belastung für das weitere Wirtschaftswachstum in der DACH-Region zu werden. Damit könnte sich auch für die Ergebnisentwicklung der Unternehmen und in der Folge für die Bewertungen an den Aktienmärkten eine längerfristig negative Tendenz ergeben.

### **Chancenbericht**

Das Zinsumfeld stützt derzeit noch eine Erholung der Aktienmärkte. Vor allem in Europa bieten solide Dividendenwerte mit einer Rendite von 3 bis 5 % eine hervorragende Alternative zu den geringen Renditen bei sicheren Staats- oder Unternehmensanleihen. Immer mehr institutionelle und private Investoren sind wegen der Tilgung von höherverzinslichen Anleihen aus früheren Jahren mit einer deutlichen Absenkung der Durchschnittsverzinsung ihres Portfolios konfrontiert und sollten sich zunehmend dividendenstarken Aktien zuwenden.

### **Risikomanagement und Risikokategorien der Finanzinstrumente**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr kamen derivative Finanzinstrumente nicht zum Einsatz. Zum Bilanzstichtag waren keine Derivate im Bestand. Allgemein tragen wir dem Gedanken des Risikomanagement durch personellen Einfluss auf das operative Geschäft der wesentlichen Beteiligungsgesellschaften Focus und VAB Verlag sowie einer Risikostreuung innerhalb der einzelnen Portefeuilles Rechnung. Eine Aufnahme von Effektenkrediten erfolgt nur für den Erwerb jederzeit liquidierbarer Wertpapierpositionen. Am Bilanzstichtag waren keine Effektenlombarkredite beansprucht.

Augsburg, 28. Januar 2019

Dipl.oec. Michael Höfer  
- Vorstand -

---

# Bestätigungsvermerk

## Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der DLB - Anlageservice Aktiengesellschaft – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2018 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden - geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der DLB - Anlageservice Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

## Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

---

## **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

## **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung

---

---

zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben;
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass

---

eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann;

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt;
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens;
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, soweit wir welche während unserer Prüfung festgestellt haben sollten.

München, 08. März 2019

Rath, Anders, Dr. Wanner & Partner mbB  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte

Dr. Barth  
Wirtschaftsprüfer

i.V. Dr. Straßer  
Wirtschaftsprüfer

---

## Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und die Geschäftsführung überwacht. Er hat sich vom Vorstand regelmäßig über Lage und Entwicklung des Unternehmens sowie über wichtige Geschäftsvorgänge unterrichten lassen.

In zwei formellen Sitzungen sowie in Einzelgesprächen haben wir mündliche und schriftliche Berichte des Vorstands entgegengenommen und erörtert. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat in ständiger Verbindung mit dem Vorstand gestanden und wurde über alle wesentlichen Geschäftsvorfälle informiert. Hierbei waren insbesondere nachfolgende Punkte Gegenstand der Beratungen:

- Entwicklung des wirtschaftlichen Umfeldes und der Finanzmärkte
- Risikokontrolle im Hinblick auf Streuung und Liquiditätssicherung
- Veränderungen des regulatorischen Rahmens
- die Durchführung von Kapitalmaßnahmen
- Entwicklung der Beteiligungsunternehmen
- Anteilswerb bei Beteiligungen

Der vom Vorstand nach den Vorschriften des Bilanzrichtliniengesetzes erstellte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2018 sowie der Bericht des Abschlussprüfers wurden dem Aufsichtsrat vorgelegt.

Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung erhebt der Aufsichtsrat keine Einwendungen. Der Aufsichtsrat billigt den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss. Der Jahresabschluss per 31.12.2018 ist somit festgestellt. Der Aufsichtsrat schließt sich dem Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinnes an.

Augsburg, im März 2019

Der Aufsichtsrat

J. Schuhwerk  
Vorsitzender

---