

HV-Bericht DLB-Anlageservice AG

Details zu DLB-Anlageservice AG

WKN:

554030

ISIN:

DE0005540306

Straße, Haus-Nr.:Gogel 3,
D-86989 Steingaden, Deutschland**Telefon:**

+49 (0) 8862 / 930 - 60

Internet: <http://www.dlb-ag.de>**IR Ansprechpartner:**Herr Michael Höfer
investor-relations@dlb-ag.de

HV-Bericht DLB-Anlageservice AG - Aktie notiert deutlich unter Buchwert und noch weiter unter dem NAV

Die DLB-Anlageservice AG hatte für den 21. Mai 2024 zur Hauptversammlung mit Vorlage des Jahresabschlusses 2023 eingeladen. Als Versammlungsort hatte die Verwaltung wie in den Vorjahren das Brauhaus Riegele in Augsburg gewählt, wo sich etwa ein Dutzend Aktionäre und Gäste eingefunden hatte, um sich über die erfolgreiche Beteiligungsgesellschaft zu informieren. Für GSC Research war Matthias Wahler angereist.

Der neue Aufsichtsratsvorsitzende Norbert Krix, der im vergangenen Jahr die Nachfolge von Johannes Schuhwerk angetreten hat, eröffnete die Versammlung pünktlich um 11 Uhr und teilte mit, dass sich die Mitglieder der Verwaltung vollzählig eingefunden haben. Ein Notar war mit Blick auf die übersichtliche Tagesordnung nicht bestellt worden. Das Protokoll wurde intern geführt.

Nach zügiger Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Angaben zum Bericht des Aufsichtsrats übergab Herr Krix das Wort an den langjährigen Alleinvorstand Michael Höfer.

Bericht des Vorstands

Herr Höfer begann mit einigen Anmerkungen zum konjunkturellen Umfeld, das sich im Berichtszeitraum 2023 weltweit betrachtet recht ordentlich, in Deutschland hingegen sehr schwach darstellte. Die Entwicklung der Aktienindizes war ebenfalls differenziert. Während der deutsche Leitindex DAX um 20,3 Prozent zulegte, verzeichnete der Nebenwerte-Index Scale 30 einen Rückgang von 15,7 Prozent. Der österreichische ATX lag mit einem Zuwachs von 9,9 Prozent in der Mitte.

Die operative Entwicklung der DLB blieb laut Herrn Höfer mit knapp 5 Prozent hinter der Entwicklung der Blue Chips zurück. Der ausgewiesene Jahresüberschuss liegt mit 227 (Vorjahr: 940) Tsd. Euro ebenfalls deutlich niedriger, was aber vor allem dem im Vorjahr noch enthaltenen Sondergewinn aus der Veräußerung der VAB Verlags AG geschuldet ist. Der Hauptversammlung wird dennoch eine unveränderte Dividende von 0,60 Euro vorgeschlagen, was auf dem aktuellen Kursniveau eine Basisverzinsung von mehr als 4 Prozent bedeutet.

Im Folgenden ging der Vorstand näher auf den Jahresabschluss ein. In der Bilanz wird unter den Finanzanlagen mit unverändert 825 Tsd. Euro die Beteiligung von 90 Prozent an der Focus-Industrie-Beteiligungs AG ausgewiesen. Die Beteiligung an der AB Effectenbeteiligungen AG (ABE) erhöhte sich durch Zukäufe leicht auf 44,4 (43,9) Prozent, woraus ein Anstieg der Position Beteiligungen auf 3,55 (3,51) Mio. Euro resultiert. Die sonstigen Wertpapiere des Anlagevermögens erhöhten sich durch Zukäufe auf 1,84 (1,56) Mio. Euro.

Im Umlaufvermögen reduzierten sich die Forderungen gegen verbundene Unternehmen, die allein die Focus betreffen, auf 0,97 (1,08) Mio. Euro. Die Ausleihungen an die ABE, die unter den Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen ausgewiesen werden, wurden auf 357 (779) Tsd. Euro zurückgeführt. Die sonstigen Vermögensgegenstände, die im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche enthalten, werden mit 79 (98) Tsd. Euro ausgewiesen. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens reduzierten sich durch Verkäufe auf 75 (123) Tsd. Euro und die Guthaben bei Kreditinstituten erhöhten sich korrespondierend mit den verringerten Ausleihungen auf 617 (427) Tsd. Euro.

Auf der Passivseite der Bilanz wird das Eigenkapital mit 8,24 (8,31) Mio. Euro ausgewiesen, woraus sich ein Buchwert von 16,48 (16,63) Euro je Aktie errechnet. Innerhalb des Eigenkapitals lenkte der Vorstand den Blick auf die Gewinnrücklagen, die noch einmal mit 0,1 Mio. Euro dotiert wurden und die sich entsprechend auf 1,8 (1,7) Mio. Euro erhöhten. Dieser Betrag kann aber ebenso wie der Bilanzgewinn jederzeit für Dividendenausschüttungen verwendet werden.

In diesem Zusammenhang informierte Herr Höfer, dass es nach wie vor keine Bankverbindlichkeiten gibt. Die Banken gewähren zwar Kreditlinien, die aber auch künftig allenfalls für kurzfristige Anlagezwecke mit der jederzeitigen Möglichkeit der Rückführung genutzt werden sollen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung erhöhen sich die Umsatzerlöse aus Dienstleistungen auf 126 (112) Tsd. Euro. Ursächlich waren höhere Honorare der Focus AG. Auffällig ist der starke Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge auf 0,26 (1,06) Mio. Euro. Darin enthalten sind laut Herrn Höfer Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens von 162 (271) Tsd. Euro, Zuschreibungen in Höhe von 86 (5) Tsd. Euro und sonstige Erträge von 10 Tsd. Euro. Im Vorjahr hatte es zusätzlich noch Erträge aus dem Verkauf der Anteile an der VAB Verlags AG gegeben.

Der Personalaufwand wird mit 110 (113) Tsd. Euro fast unverändert ausgewiesen. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 137 (107) Tsd. Euro finden sich neben Verlusten aus dem Verkauf von Wertpapieren von 41 (2) Tsd. Euro im Wesentlichen die Verwaltungsaufwendungen, darunter Beratungshonorare für die Analysten von 40 Tsd. Euro. Die Erträge aus verbundenen Unternehmen von 93 (248) Tsd. Euro enthalten die Ausschüttungen der ABE, im Gegensatz zum Vorjahr aber keine Ausschüttung der Focus.

Die Erträge aus Wertpapieren liegen mit 55 (99) Tsd. Euro niedriger. Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Anlagevermögens reduzierten sich im Rahmen des angewandten Niederstwertprinzips auf 94 (395) Tsd. Euro. Die Zinserträge von 34 (37) Tsd. Euro entfallen im Wesentlichen auf Darlehenszinsen der Focus AG und der ABE, während die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen von knapp 1 Tsd. Euro vor allem Bankgebühren betreffen.

Ertragssteuern müssen weiterhin nicht bezahlt werden. Es ergibt sich somit, wesentlich bedingt durch die geringeren sonstigen betrieblichen Erträge, ein Rückgang des Jahresüberschuss um 76 Prozent auf 227 (940) Tsd. Euro.

Nachfolgend ging Herr Höfer näher auf die beiden Beteiligungsgesellschaften ein. Die Focus-Industrie-Beteiligungs AG weist aufgrund einer höheren Realisierung von stillen Reserven nach dem Vorjahresverlust von 319 Tsd. Euro im Geschäftsjahr 2023 wieder einen Gewinn von 270 Tsd. Euro aus. Es ist deshalb eine Dividendenausschüttung von 0,20 Euro geplant. Die operative Performance lag bei plus 3 (minus 25) Prozent.

Gewinnrealisierungen wurden vor allem bei 3U Holding und Hornbach Baumarkt vorgenommen. Abschreibungen waren in Höhe von 139 (512) Tsd. Euro erforderlich. Mit Schwerpunktengagements bei Unternehmen wie Adesso, AT&S, Bijou Brigitte, Einhell, Eurokai, Hornbach Holding, MLP, Polytec und Süss MicroTec sieht der Vorstand für die Beteiligungsgesellschaft weiterhin sehr gutes Potenzial.

Die ABE erzielte bei einer operativen Performance von plus 3 (minus 21) Prozent ein Jahresergebnis von 455 (61) Tsd. Euro. Vor allem bei Positionen wie 3U Holding, Bijou Brigitte, Heidelberg Materials und Hornbach Baumarkt wurden stille Reserven realisiert. Durch die Abwicklung der VAB Verlags AG entstand nochmals ein Ertrag von 140 Tsd. Euro. Anlageschwerpunkte sind weiterhin Positionen wie Adesso, AT&S, Berentzen, Bijou Brigitte, Einhell, Eurokai, Heliad, Heidelberg Materials, Hornbach Holding und Süss MicroTec. Die ABE plant die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von 0,30 Euro.

Im Folgenden warf Herr Höfer einen Blick auf die Kursentwicklung der DLB-Aktie, die sich im Berichtsjahr leicht auf 14,00 (14,50) Euro abgeschwächt hat. Das Handelsvolumen hat sich auf durchschnittlich nur noch 8 (39) Aktien am Tag weiter reduziert. Im laufenden Jahr ist allerdings wieder eine deutliche Belebung zu verzeichnen. Aktuell notiert die Aktie bei 14 Euro und damit weiterhin unter dem Buchwert von 16,48 Euro und ganz deutlich unter dem NAV.

Mit der operativen Performance von 9,6 Prozent im bisherigen Jahresverlauf 2024 zeigte sich Herr Höfer recht zufrieden. Sie liegt damit zwischen DAX und SDAX. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass ein Viertel des Vermögens an die Tochtergesellschaften ausgeliehen ist und damit für Investments nicht zur Verfügung steht. Die operative Performance von Focus und ABE liegt mit 14 Prozent bzw. 12 Prozent ebenfalls auf einem zufriedenstellenden Niveau. Der Anspruch ist es weiterhin, mit der DLB besser zu performen als der Markt. Über viele Jahre ist dieser Anspruch erfüllt worden und der Vorstand hofft, dass es so weitergeht.

Aktuell markiert der DAX ein Rekordhoch nach dem anderen, was viele Investoren und Analysten angesichts der Wachstumsschwäche in Deutschland nicht nachvollziehen können. Nach Auffassung von Herrn Höfer muss allerdings berücksichtigt werden, dass die DAX-Konzerne und auch viele Mittelständler ihre Erträge vornehmlich im Ausland erwirtschaften. Allerdings sind internationale Investoren nun einmal vorwiegend in Blue Chips engagiert, weshalb der DAX im letzten Jahr stärker zulegen als die Nebenwerteindizes.

Zur Freude von Herrn Höfer ist aber seit einigen Wochen eine Trendwende zugunsten der kleineren Werte zu erkennen. Dies kommt der Performance der DLB zugute. Das Umfeld ist jedoch weiterhin herausfordernd. Der Vorstand will deshalb noch stärker auf die Resilienz der Unternehmen im Portfolio achten und einen gesunden Anteil von Rohstoff- und Edelmetallwerten sowie Unternehmen aus dem Bereich Infrastruktur mit hohen Dividendenrenditen halten.

Allgemeine Aussprache

Ein Aktionär thematisierte die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens, die ihm mit 94 (395) Tsd. Euro recht hoch erschienen. Nach Aussage von Herrn Höfer resultieren die Werte daraus, dass gerade Nebenwerte in letzter Zeit schlecht performt haben und die DLB konsequent auf den Jahresschlusskurs abschreibt. Man müsste nicht so streng vorgehen, wenn von keiner dauernden Wertminderung ausgegangen wird. Der Vorstand will aber lieber konservativ bilanzieren und stille Lasten in der Bilanz vermeiden. Wenn die Kurse im Folgejahr wieder steigen, kann dann wieder zugeschrieben werden.

Auf dieser Grundlage habe man im Geschäftsjahr 2022 mit 395 Tsd. Euro tatsächlich relativ viel abgeschrieben. 2023 konnten dann wieder Zuschreibungen von 86 Tsd. Euro auf Wertpapiere des Anlagevermögens vorgenommen, die Abschläge also teilweise aufgeholt werden. Von den Perspektiven der betreffenden Unternehmen, die sich zum größten Teil weiterhin im Portfolio befinden, ist der Vorstand nach wie vor überzeugt. Wenn sich die Kurse erholen, eröffnet sich dann großes Potenzial für weitere gewinnsteigernde Zuschreibungen.

Des Weiteren bat der Aktionär um Erläuterung, warum an der Struktur mit der DLB und den zwei Tochtergesellschaften festgehalten wird. Den Ausführungen des Vorstands hatte er entnommen, dass sich in den drei Depots zu mindestens 60 Prozent die gleichen Werte befinden. Er hielt es für sinnvoll, über eine stärkere Bündelung der Aktivitäten nachzudenken.

In seiner Antwort teilte Herr Höfer mit, dass dieses Thema schon seit vielen Jahren immer wieder diskutiert wird. Tatsächlich gibt es in den Depots von DLB, Focus und ABE große Überschneidungen, jedoch durchaus unterschiedliche Schwerpunkte. Der Grund dafür, dass die Gesellschaften nicht zusammengeführt werden, ist aber in erster Linie steuerlicher Natur.

Wie er aufzeigte, verfügt die Focus AG noch über hohe Verlustvorträge aus den 1990er-Jahren, die bisher trotz hoher Gewinnausweise nicht aufgebraucht werden konnten, da Verkaufsgewinne bei Beteiligungsgesellschaften nach § 8b Körperschaftssteuergesetz steuerfrei sind. Gleichwohl handelt es sich um ein wertvolles Asset, das, wenn man die Gesellschaften zusammenlegen würde, verlorengehen würde. Die Focus AG soll deshalb erhalten bleiben, zumal sie kaum Kosten verursacht. Und man kann nie sicher sein, ob die steuerlichen Gegebenheiten sich nicht ändern.

An der ABE ist die DLB nur mit knapp 45 Prozent beteiligt. Die restlichen Anteile halten größere deutsche Investoren und es gab immer wieder einmal Überlegungen, aus diesem Unternehmen etwas Größeres zu machen. Zudem könnte es mit Blick auf mögliche steuerlich nachteilige Veränderungen in Deutschland Sinn machen, wenn eine Gesellschaft in Österreich zur Verfügung steht. Zwar sind die Kosten für Börse, Notar und Finanzmarktaufsicht in Österreich etwas höher, in Relation zum Depotvolumen von 10 Mio. Euro aber dann doch wieder überschaubar. Insofern soll auch diese Gesellschaft erhalten werden.

Weiter informierte Herr Höfer auf Nachfrage des Aktionärs, dass die derzeit noch relativ hohen Ausleihungen an die beiden Tochtergesellschaften sukzessive reduziert und letztlich komplett zurückgeführt werden sollen. Ein steuerlicher Vorteil ist damit schließlich nicht verbunden. Es gibt allerdings keinen Grund für Eile. Dem Vorstand erscheint es sinnvoll, abzuwarten, bis durch Gewinnrealisierungen dafür ausreichend Mittel in den beiden Gesellschaften zur Verfügung stehen.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen informierte Herr Krix über die aktuelle Präsenz. Vom gesamten Grundkapital vom 4.000.000 Euro, eingeteilt in 500.000 Aktien, waren 222.951 Aktien vertreten. Dies entsprach einer Quote von 44,59 Prozent.

Sämtliche Beschlüsse, im Einzelnen waren dies die Dividende von 0,60 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Wahl der Rath, Anders, Dr. Wanner & Partner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Abschlussprüfer (TOP 5), wurden einstimmig gefasst.

Um 11:40 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Die DLB-Anlageservice AG hat das Geschäftsjahr 2023 mit einer operativen Performance von knapp 5 Prozent abgeschlossen. Das ist deutlich weniger als der DAX, in dem vor allem im Nebenwertebereich schwierigen Börsenumfeld des vergangenen Jahres aber durchaus ein Erfolg. Die Beteiligungsgesellschaft setzt damit die seit vielen Jahren solide Entwicklung fort. Die Aktionäre erhalten eine unveränderte Dividende von 0,60 Euro, was eine Basisverzinsung von immerhin 4 Prozent bedeutet.

Der Start ins laufende Jahr verlief erfreulich. Bis Mitte Mai 2024 liegt die operative Performance bei 9,6 Prozent, womit man sicherlich zufrieden sein kann. Die Tochtergesellschaften Focus und ABE kommen sogar auf ein Plus von 14 Prozent bzw. 12 Prozent. Erfreulich ist, dass an den Märkten seit einigen Wochen wieder eine Trendwende zugunsten der kleineren Werte zu erkennen ist. Dies kommt der

Performance zugute.

Für Anleger, die langfristig in solide Aktien mit einem Schwerpunkt im Nebenwertebereich investieren wollen, ist die DLB-Aktie unverändert interessant. Aktuell dürfte ein Einstieg sogar besonders lohnen, nachdem die Aktie mit 14 Euro deutlich unter dem Buchwert von 16,48 Euro zum Jahresende 2023 und noch deutlicher unter dem NAV notiert, der noch ein ganzes Stück darüber liegt und der sich in den letzten Wochen noch einmal spürbar erhöht haben müsste. Wichtig ist allerdings mit Blick auf das sehr überschaubare Handelsvolumen, jede Order mit einem Limit zu versehen.

Kontaktadresse

DLB Anlageservice AG
Gogel 3
D-86989 Steingaden

Tel.: +49 (0)88 62 / 930-60

Internet: www.dlb-ag.de

Ansprechpartner Investor Relations

Michael Höfer, Alleinvorstand

E-Mail: investor-relations@dlb-ag.de

Veröffentlichungsdatum: 27.05.2024 - 10:00

Redakteur: mwa