



Strandstr. 20
18055 Rostock

Tel.: 0381-4934584
Fax: 0381-4934544
BIBAG@baltikum.de
www.baltikum.de

WPKN: 520420
Amtsgericht Rostock HRB 7571

Aktionärsbrief II 2001

Sehr geehrte Damen und Herren,

Sie halten den aktuellen Aktionärsbrief der Beteiligungen im Baltikum AG in der Hand, mit dem wir Sie über unsere Gesellschaft betreffende Neuigkeiten auf dem Laufenden halten möchten:

Rückblick: Ordentliche Hauptversammlung 2001

Am 16. Juni 2001 fand in Rostock-Warnemünde im familiären Umfeld von ca. 30 anwesenden Aktionären und Aktionärsvertretern die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft statt. In der in harmonischer Stimmung verlaufenen Zusammenkunft konnten alle zur Beschlußfassung vorgeschlagenen Tagesordnungspunkte einstimmig verabschiedet werden.

Alleinig nochmals hervorzuheben ist die erfolgte Beschlußfassung zur Umstellung des Grundkapitals der Gesellschaft auf EURO und die damit einhergehende Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, die zwischenzeitlich auch ihre Eintragung in das Handelsregister gefunden hat: Hiernach beläuft sich das **Grundkapital** der Gesellschaft nunmehr auf **877.500,- EURO**, welches **unverändert in 292.500 Stück nennwertlose Stückaktien** eingeteilt ist. Auf je eine Aktie entfällt nunmehr ein „fiktiver“ Nennbetrag in Höhe von 3,- EURO. Hiermit eröffnet sich die Voraussetzung, zu einem späteren Zeitpunkt eine Neueinteilung des Grundkapitals zu beschließen, wonach die Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien durch Gratisausgabe von Berichtigungsaktien im Verhältnis 1:2 auf die dem Betrag des Grundkapitals entsprechende Zahl erhöht und dementsprechend der „gedachte“ Anteil am Grundkapital auf die marktüblichen 1,- EURO reduziert werden könnte.

Eine durch die Währungsumstellung bedingte Neufassung erfolgte auch bezüglich des **Genehmigten Kapitals** der Gesellschaft, welches nunmehr den Vorstand berechtigt, unter Wahrung des Bezugsrechts der Altaktionäre das Grundkapital bis zum 31.12.2004 gegen Bareinlagen um bis zu 438.750,- EURO zu erhöhen.

Geschäftsverlauf: 1. Halbjahr 2001

Ungeachtet negativer Vorgaben von den Weltaktienmärkten konnten die Börsen des Baltikums das zweite Quartal des laufenden Geschäftsjahres ohne gravierende Wertverluste überstehen. Kursverluste waren im wesentlichen unverändert bei Telekommunikationswerten festzustellen. Sonst dominierte ein lustloser, „auf der Stelle tretender“ Markt, dem selbst gute Unternehmensmeldungen nur selten Impulse für dauerhafte Wertsteigerungen geben konnten.

Die ersten zwei Monate des dritten Quartals waren unter dem Eindruck anhaltend schlechter Vorgaben von den internationalen Märkten von einer fortgesetzt gedrückten Grundstimmung geprägt. Neben dem psychologischen Einfluß weltweit nachgebender Kurse sind nunmehr auch erstmals aufkeimende Befürchtungen über eine Eintrübung des wirtschaftlichen Wachstums im Baltikum im Falle einer dauerhaften Verfestigung rezessiver Tendenzen im EU-Raum maßgebliche Ursache für unverändert rückläufige Kurse.

Die generelle Marktentwicklung hat auch Niederschlag in der Wertentwicklung unseres Wertpapierdepots gefunden. Aufgrund einer gut diversifizierten Depotstruktur, die unverändert seinen Schwerpunkt bei niedrigst bewerteten Qualitätsunternehmen hat, konnten den Wertverluste in moderaten Ausmaßen gehalten werden.

In den ersten acht Monaten des laufenden Jahres verringerte sich der Gesamtwert des Gesellschaftsvermögens gemessen zur Situation zum Jahresanfang um annähernd 13 Prozent. In Anbetracht des attraktiven Bewertungsniveaus sowie der unverändert guten gesamtwirtschaftlichen Lage der Region sehen wir unter der Voraussetzung einer allmählichen Erholung des globalen Wachstums im Laufe des Jahres 2002 ein nur höchst beschränktes weiteres Abwärtspotential für unsere Depotwerte und im Falle einer sich aufhellenden Stimmung an den Leitbörsen der Welt erhebliche Chancen für erneut steigende Kurse.

Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung aller drei baltischer Länder war im ersten Halbjahr von einer ungebrochen hohen Dynamik geprägt. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs nach kürzlich veröffentlichten vorläufigen Zahlen im ersten Halbjahr 2001 im Vergleich zur Vorjahresperiode in Estland um 5,1 Prozent, in Lettland um stürmische 8,2 Prozent und in Litauen um 4,3 Prozent. In Anbetracht der sich um den gesamten Globus ziehenden Konjunkturschwäche zählen die baltischen Länder damit noch viel augenfälliger zu den Oasen ausgeprägten wirtschaftlichen Wachstums.

Während Estland sein bereits in der Vergangenheit dynamisches Wachstum auf hohem Niveau fortsetzte, entfalten in Lettland die erfolgreichen Reformanstrengungen der Vergangenheit nunmehr ihre volle Wirkung. Auch getragen von einer deutlich belebten Binnennachfrage und einer in hohem Maße dynamischen Entwicklung des Transitsektors übernimmt Lettland bis auf weiteres die Führungsrolle in Punkto wirtschaftlichem Wachstum in der Region. Litauen hat nunmehr endgültig die Nachwirkungen der Rußlandkrise hinter sich gelassen und kann im Falle unverminderter Reformanstrengungen für die weitere Zukunft mit einem weiteren Anstieg des Wachstums rechnen.

Auch die gegenwärtige Konjunkturschwäche des für den Außenhandel der baltischen Republiken wichtigen EU-Raums läßt uns unverändert an der Erwartung eines anhaltenden gesunden Wirtschaftswachstums für alle Länder des Baltikums in Größenordnungen von 4,4 bis 6,5 Prozent für das Gesamtjahr 2001 und in einer Spanne von 4,5 bis 5,5 Prozent für 2002 festhalten.

Dieser Erwartung liegt die Annahme zugrunde, daß die gegenwärtige Konjunkturschwäche in Westeuropas nicht in eine über Jahre andauernde Rezessionsphase vollen Ausmaßes münden, sondern im Laufe des Jahres 2002 in einen Zeitraum schrittweiser konjunktureller Erholung übergehen wird.

Vor dem Hintergrund der hohen Exportabhängigkeit des baltischen Wirtschaftswachstums trauen wir es den Volkswirtschaften des Baltikums zudem zu, daß es ihnen gelingen wird, erwartungsgemäß rückläufige Exporte in Einzelsektoren durch die ungebrochene Gewinnung neuer Absatzmärkte zu kompensieren. Insbesondere die Wirtschaft Estlands hat sich dieser Herausforderung zu stellen, da sie im Vergleich zu Lettland und Litauen in deutlich höherem Maße Verzahnungen mit der lahmenden Wirtschaft Finnlands und Schwedens im Allgemeinen und dem schwer krisengeschüttelten TMT-Sektor dieser Länder im Besonderen aufweist.

Ein für die ersten sechs Monate des laufenden Jahres zu verzeichnendes stürmisches, prozentual zweistelliges Wachstum an Ausfuhren nach Amerika und Fernost mag für das bestehende Exportpotential ein eindeutiges Signal liefern: Viele Unternehmen des Baltikums gehen erfolgreich dazu über, nach der Eroberung von Absatzmärkten in den „nahen“ Märkten Skandinaviens und Westeuropas nunmehr auch attraktive Exportchancen „fernab“ der eigenen Haustür auszuloten.

Aber auch der EU-Raum bietet unabhängig von seiner konjunkturellen Verfassung gute Voraussetzungen für unverändert wachsende Exporte:

Zum einen ist zu erwarten, daß sich mit einer stetig steigenden Produktqualität, die zunehmend auch europäische Qualitätsnormen entspricht, Absatzmöglichkeiten für einen wachsenden Kreis an Unternehmen eröffnen wird, die bis dato von Ausfuhren in den EU-Raum ausgeschlossen waren. Dies gilt neben dem Pharmabereich z.B. für den im Baltikum traditionell bedeutsamen Lebensmittelsektor, der erst allmählich die lebensmittelrechtlichen EU-Normen zu erfüllen vermag und mit der bevorstehenden Marktöffnung große Erwartungen verbindet.

Weiterhin ist anzunehmen, daß westeuropäische Unternehmen gerade die schwache Weltkonjunktur und den daraus resultierenden Rationalisierungsdruck forciert zum Anlaß nehmen werden, zunehmend komplexere Entwicklungs- und Produktionsvorgänge in die baltischen Staaten zu transferieren, die höchst wettbewerbsfähige Standortfaktoren auszuweisen haben.

Auch die spürbare Gesundung der russischen Volkswirtschaft ermöglicht vielen Unternehmen des Baltikums den gleichermaßen höchst chancenreichen erneuten Eintritt in den einst wichtigen Markt vor der östlichen Haustür. Ebenso wird der gewichtige Transitsektor des Baltikums auf unverändert steigende Güterflüsse von und nach Rußland hoffen dürfen. Damit wird erneut die Bedeutung des Baltikums als „Tor zum Osten“ einen höheren Stellenwert bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung der Region einnehmen.

Die erst in jüngster Zeit für die Gesamtregion an Bedeutung gewinnende Tourismusbranche steht ebenfalls vor einer vielversprechenden Entwicklung und wird künftig einen gewichtigeren Beitrag zum wirtschaftlichen Wachstum liefern.

Schließlich wird eine gesunde Binnenfrage im Zuge gestiegenen allgemeinen Wohlstandes weitere relevante Wachstumsimpulse liefern.

Depotwerte

Entsprechend der erfreulichen gesamtwirtschaftlichen Situation des Baltikums konnten die Unternehmen im Wertpapierportfolio unserer Gesellschaft ganz überwiegend gute Nachrichten vermelden. Von 31 unseren Anteils besitz betreffende Unternehmen arbeiten 25 mit schwarzen Zahlen. Von den Verbleibenden stehen weitere drei unmittelbar vor der Rückkehr in die Gewinnzone.

Entsprechend der langfristigen Anlagestrategie haben wir im laufenden Jahr nur geringfügige Änderungen im unserem Beteiligungsportfolio vorgenommen.

Erneut möchten wir Ihnen mit vorliegendem Aktionärsbrief einen ausschnittweisen Einblick in den Beteiligungsbestand unserer Gesellschaft geben. Hierbei halten wir aus guten Gründen an der bewährten Tradition fort, keine Einzelheiten der im Umlaufvermögen unserer gehaltenen Aktienpositionen mit Hinblick auf Einstandskurse und Größe der gehaltenen Positionen bekanntzugeben. Die nachfolgende Darstellung einzelner

Depotwerte soll daher weniger der Detailinformationen über Einzelentwicklungen innerhalb unseres Wertpapierbestandes dienen als hintergründig über den Entwicklungsstand der vorgestellten Unternehmen zu informieren. In die Auswahl der nachfolgend dargestellten Unternehmen wurden vorrangig solche Gesellschaft aufgenommen, die bereits in vergangenen Aktionärsbriefen Erwähnung gefunden haben.

Lietuvos Telekomas UAB / Eesti Telekom AS

Vom Kursverlauf zur Zeit die größte „Sorgenkinder“ unseres Portfolios sind die jeweiligen Marktschergewichte der litauischen und estnischen Börse. Ganz im Widerspruch zu dem negativen Kursverlauf steht die ungebrochen erfreuliche Geschäftsentwicklung der ehemals staatlichen Telekomgesellschaften, die nunmehr bereits seit mehreren Jahren mittelbare über nationale Holdinggesellschaften mehrheitlich zu gleichen Teilen den skandinavischen Telekommunikationsgesellschaften TELIA AB und SONERA QY gehören. Im Gegensatz zu vielen führenden Telekommunikationsunternehmen Westeuropas, deren Geschäftsergebnisse gegenwärtig unter hohen Verschuldungsquoten und UMTS bedingten Sonderlasten leiden, zählen die beiden frei von UMTS-Kosten operierenden baltischen Gesellschaften mit zu den profitabelsten Unternehmen der Region, die in Anbetracht ihrer ausgezeichneten Positionierung am Markt auch für die weitere Zukunft überdurchschnittliche Ertragsperspektiven aufweisen.

Gleichwohl finden die höchst attraktiven Fundamentaldaten der Gesellschaften unter dem Eindruck des weltweiten Wertverfalls von Telekom-Werten am Markt derzeit kaum Gehör.

Die gegenwärtige Irrationalität des Marktes verdeutlicht der Umstand, daß selbst die im Vergleich zu ihrer litauischen „Schwester“ stets deutlich höher bewertete Eesti Telekom AS auch zum Zeitpunkt ihres All-Time-Highs ein KGV von 20 nicht überschritten hat und auf ermäßigtem Kursniveau nunmehr ein KGV von 7 auf Basis des geschätzten Ergebnisses für das 2002 aufweist.

Zeitgleich notiert z.B. die mit einem prekären Verschuldungsstand kämpfende finnische „Mutter“ SONERA QY nach Spitzenbewertungen im Frühjahr 2000 von mehr als dem 200fachen des seinerzeit erwarteten Gewinnes derzeit auf Basis eines zwischenzeitlich um mehr als 95 Prozent (!) gefallen Aktienkurses „ambitioniert“ zu dem annähernd Siebziffachen des zu erwartenden Gewinnes für das Jahr 2002.

Wir gehen daher davon aus, daß sich die Kurse der baltischen Telekommunikationswerte aus fundamentaler Sicht in einer deutlichen negativen Übertreibungsphase befinden, die in dem Moment in eine signifikante Kurserholung umschlagen wird, sobald eine nüchterne, an den Unternehmensdaten orientierte Bewertung erneut Eingang in das Marktgeschehen findet.

Tatsächlich trauen wir keinen anderen Werten des Baltikums ein derart hohes Aufwärtspotential zu, wie den Telekommunikationswerten unseres Portfolios. Bis zum nächsten Kursanstieg trösten wir uns mit dem Bewußtsein, trotz angefallener Kursrückgänge wohl mit in die wertbeständigsten Telekommunikationswerte Europas investiert zu haben, und freuen uns über die höchst attraktive, annähernd zweistellige Dividendenrendite, welche uns diese Werte für die kommenden Jahre versprechen.

(Internet: www.telekom.ee, www.telecom.lt)

BALTA AAS

Nicht ganz ohne Bedauern dafür mit guten Gewinnen haben wir uns von unserem Anteil an der führenden lettischen Versicherungsgruppe BALTA AAS getrennt. Die im Streubesitz befindlichen Aktien dieses Unternehmens, welche wir entsprechend unserer langfristig orientierten Anlagestrategie auch noch gerne für mehrere Jahre in unserem Depot gehalten hätten, wurden Gegenstand der Begehrlichkeit der dänischen CODAN-Versicherung als Mehrheitsaktionär, die im Rahmen eines Abfindungsangebotes an außenstehende Aktionäre im Frühsommer dieses Jahres die vollständige Übernahme der lettischen Tochter anstrebte. Wir haben das deutlich über dem vorausgehenden Marktwert liegende Abfindungsangebot angenommen, da ein auf diesem Niveau zu ermittelndes KGV von über 20 auch mittelfristig kaum weitere Wertsteigerungen erwarten ließ. Daß unsere Entscheidung richtig war, belegt der Umstand, daß nach Ablauf des Abfindungsangebotes, in dem die CODAN-Gruppe ihren Anteil erwartungsgemäß auf über 99 Prozent am Grundkapital erhöhen konnte, der Kurs der BALTA AAS um mehr als die Hälfte gemessen am Niveau des Abfindungspreises einbüßte.

GRINDEX AS

Mit höchst erfreulichen Nachrichten zum Halbjahr wartete der führende baltische Pharmazeutik-Hersteller mit Sitz in Riga auf. Nach schweren Verlusten im Jahre 1998 und einer von Restrukturierungen und Investitionen geprägten weiterhin ertragsschwachen Phase in den Jahren 1999 und 2000 konnte GRINDEX AS, die zudem mit einer 65%igen Beteiligung Konzernmutter der im estnischen Tallinn ansässigen Tallinn Pharmaceutical Factory AS ist, für die ersten sechs Monate des laufenden Jahres einen beeindruckenden Rückkehr in die Gewinnzone berichten. Auch für das Gesamtjahr erwartet das Unternehmen einen noch weiter anwachsenden Jahresüberschuß. Erhebliche Anstrengungen wurden in der Vergangenheit darauf verwandt, die Herstellungsprozesse in Einklang mit westeuropäischen Qualitätsnormen bringen, deren Erfüllung Voraussetzung für die Einfuhr pharmazeutischer Zwischenstoffe und Endprodukte in den EU-Raum sind. Gerade in diesem Bereich sieht GRINDEX AS erhebliche Marktchancen, die die traditionellen Absatzmärkte ergänzen sollen.

Sollten das ambitionierte Ertragsziel für 2001 erreicht werden, würde Grindex AS mit einer Marktbewertung unter Buchwert und einem KGV von knapp 3 erhebliches Wertzuwachspotential ausweisen.

(Internet: www.grindeks.lv, www.tft.ee)

Ragutis UAB

Kontinuierliche Fortschritte sind auch von der in der litauischen Großstadt Kaunas ansässigen Brauerei RAGUTIS UAB seit Eintritt der finnischen Brauereigruppe OLVI QY als Mehrheitsaktionär vor knapp zwei Jahren zu berichten. War die Brauerei in den vorausgegangenen Jahren in Folge einer mangelhaften Führungs- und Investitionsbereitschaft des früheren Großaktionärs im Wettbewerb deutlich zurückgefallen, befindet sich RAGUTIS nunmehr auf dem besten Wege, verlorenes Terrain gutzumachen.

Nach einem erheblichen unternehmensinternen Restrukturierungsaufwand und umfassenden technischen Modernisierungsmaßnahmen im Jahre 2000 konnte RAGUTIS UAB im ersten Halbjahr des laufenden Jahres bereits eine beachtliche Umsatz- und Ergebnisverbesserung aufweisen. Geholfen hat hierbei auch der außerordentlich gute Sommer, der die Litauer in den zurückliegenden Sommermonaten in besonderem Maße in die Biergärten des Landes getrieben hat.

Erhebliche Anstrengungen werden derzeit auf das Marketing verwandt, die einen weiteren Anstieg der Popularität der führenden Biermarken der Brauerei zu Folge haben dürfte. Damit kommt RAGUTIS UAB seinem selbstgesteckten Ziel näher, rund 10 Prozent des gesamten litauischen Biermarktes auf die eigene Produktion entfallen zu lassen.

Abgerundet wird das Produktpalette durch die Herstellung und den Vertrieb von unter dem Eindruck skandinavischer Konsumgewohnheiten auch in Litauen stark an Beliebtheit gewinnenden Apfel-Ciders, der zwischenzeitlich fester Bestandteil des gastronomischen Angebotes geworden ist.

Der Kurs von RAGUTIS UAB hat in der Vergangenheit bereits vielversprechend auf die gute Geschäftsentwicklung reagiert.

(Internet: www.ragutis.lt)

Baltika Group AS

Ungebrochen gut verlaufen die Geschäfte des estnischen Fashion-Herstellers Baltika Group AS. Der sechs Tochterunternehmen in fünf Staaten umfassende Konzern mit knapp 1.200 Beschäftigten konnte bereits für das Jahr 2000 mit einer Umsatzsteigerung von über 18 Prozent und einer beeindruckenden Verfünfzehnfachung des Jahresüberschusses gegenüber den Geschäftszahlen des Jahres 1999 überzeugen. Im ersten Halbjahr des laufenden Jahres setzte sich diese stürmische Entwicklung fort. Ein erneuter Umsatzzanstieg von 25 Prozent und eine Gewinnsteigerung um 50 Prozent im Vergleich zum Vorjahr zeugen von dem vielversprechenden Geschäftskonzept des Unternehmens.

Diesem liegt – wohl auch zu einem guten Stück inspiriert von dem beachtenswerten Erfolg des schwedischen Modehauses Hennes & Mauritz - der zunehmend erfolgreiche Wandel des Unternehmens von einem reinen Bekleidungshersteller hin zu einem international aufgestellten Mode-Retailers zugrunde.

Kernziel von Baltika Group AS ist die margenstarke Vermarktung diverser eigenentworfener und -hergestellter Herren- und Damenkollektionen über ein länderübergreifendes Netz selbst oder im Franchise-System unter dem Brand „BALTMAN“ geführter Bekleidungshäuser im gesamten östlichen Ostseeraum sowie in den führenden Metropolen Rußlands und der Ukraine.

Weiterhin runden Shop-in-Shop Angebote in ausgewählten Kaufhäusern von St. Petersburg bis Danzig das Retail-Angebot der Baltika Group AS ab. Dabei beschränkt sich das Angebot nicht auf den Verkauf der selbstproduzierter Oberbekleidungen sondern wird in geeignetem Maße durch ein Angebot von hochwertigen Modeaccessoires (Krawatten, Lederaccessoires, Unterbekleidung etc.) aus Fremdproduktion abgerundet.

(Internet: www.baltika.ee, www.baltman.ee, www.baltman.ru)

NORMA AS

Aktien des in der estnischen Hauptstadt Tallinn ansässigen Herstellers von Sicherheitsgurtsystemen für die Automobilindustrie NORMA AS zählen seit den Anfängen unserer Gesellschaft zu einem festen Bestandteil unseres Wertpapierportfolios. Als traditioneller Zulieferer der russischen Automobilindustrie stand das Unternehmen in den Jahren 1998/99 infolge des Zusammenbruches der russischen Wirtschaft noch am Rande des Untergangs. Seitdem konnte das Unternehmen eine beachtenswerte Wende vollziehen. Neben der erneut dynamischen Entwicklung des russischen Marktes trug hierzu insbesondere der Eintritt der schwedischen AUTOLIV AB als Mehrheitsaktionär bei. AUTOLIV AB ist mit weltweit rund 30.000 Mitarbeitern unangefochtener Marktführer bei der Entwicklung und Herstellung von KfZ-Insassenschutzsystemen (Gurtsysteme, Airbags, etc.) und ein renommierter Zulieferer für fast ausnahmslos alle führenden Automobilhersteller der Welt.

AUTOLIV AB verfolgt mit der Aquisition von NORMA AS neben dem Ausbau seiner Marktstellung im vielversprechenden russischen Automobilmarkt aus Rationalisierungserwägungen das Ziel einer schrittweisen Verlagerung von Produktionsvorgängen von diversen Werken in Skandinavien zu seiner estnischen Tochter. Für das Jahr 2001 werden daher bereits 40% der Produktion NORMA AS für den Export nach Westen bestimmt sein. Neben zu erwartenden deutlichen Umsatzimpulsen wird die Diversifizierung der Exportstruktur die einseitige Abhängigkeit des Unternehmens von dem Wohlergehen des russischen Automobilsektors deutlich mindern. Trotz erheblicher Kurssteigerungen in den vergangenen Jahren notiert NORMA AS gegenwärtig mit einer Marktbewertung knapp auf Höhe des Buchwertes, einem KGV von unter 4 und mit einer Dividendenrendite von 12 Prozent auf einem attraktiven Kursniveau.

Sonstiges

Unverändert höchst unfreundlich stellt sich das Verfassung der Aktienmärkte in Deutschland im Allgemeinen und die gegenwärtige Marktsituation für außerbörslich notierte Nebenwerte im Besonderen dar. Wir sehen unter der gegenwärtig katastrophale Ausmaße annehmenden Stimmungslage kaum realistische Chancen, im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu halbwegs vertretbaren Ausgabebedingungen weiteres Kapital zu gewinnen. Wir werden dieses Vorhaben jedoch zur Umsetzung bringen, sobald ein Ende der allgemeinen Talfahrt der Aktienkurse absehbar ist.

Weiterhin halten wir an der Auffassung fest, daß ein angestrebtes Listing an einer Wertpapierbörse kaufmännisch vor den Aktionären nur dann zu rechtfertigen ist, wenn unsere Gesellschaft den Mindestanforderungen an eine Börsenreife in Hinblick auf die Kapitalerstattung Rechnung tragen kann.

Mit freundlichen Grüßen

Rostock, Anfang September 2001

Beteiligungen im Baltikum AG

gez. Assessor jur. Otto Dibelius
- Vorstand -