

Akt. Kurs (10.10.2023, 17:35, Xetra): 3,82 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **5,50 (5,50) EUR**

**Branche:** Sport & Freizeit (Fußball)  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE0005493092  
**Reuters:** BVB.DE  
**Bloomberg:** BVB:GR

## Kurzportrait

Die Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA betreibt das Profifußballgeschäft des Bundesliga-Vereins Borussia Dortmund („BVB“). Daneben bestehen Aktivitäten in verwandten Bereichen wie Sportbekleidung, Medien, Reise- und Reha-Angebote.

## Anlagekriterien

### Rückkehr in die Gewinnzone im Geschäftsjahr 2022/23

Die Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA schloss das am 30. Juni 2023 abgelaufene Geschäftsjahr 2022/23 erfolgreich ab und kehrte in die Gewinnzone zurück. Auf Basis der infolge einer retrospektiven Bilanzierungsänderung angepassten Vorjahreszahlen gelang eine deutliche Umsatzsteigerung von 18,9 Prozent auf 418,2 (Vj. 351,6) Mio. Euro. Zu diesem Anstieg trugen sämtliche Bereiche bei.

Besonders kräftig fiel nach dem Ende der Corona-Beschränkungen das Plus im Bereich Spielbetrieb aus. Hier konnten die Umsatzerlöse auf 43,5 (22,7) Mio. Euro nahezu verdoppelt werden. Im nationalen Spielbetrieb verzeichnete man dabei einen deutlichen Zuwachs auf 30,9 (17,7) Mio. Euro. Auch bei den Erlösen aus nationalen und internationalen Pokalwettbewerben kam es zu einem signifikanten Anstieg auf 11,0 (4,2) Mio. Euro. Die Erlöse aus Freundschaftsspielen sowie Ticketeinnahmen sonstiger Mannschaften schlugen mit 1,7 (0,8) Mio. Euro zu Buche.

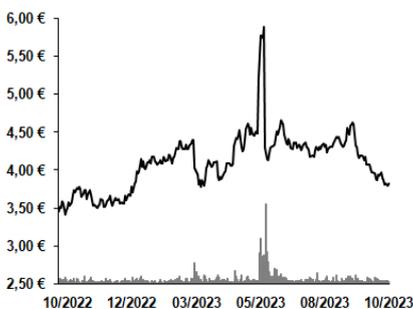
Bei den Werbeerlösen verzeichnete Borussia Dortmund eine Steigerung um 12,8 Prozent auf 142,3 (126,1) Mio. Euro. Ein Zuwachs der Einnahmen war dabei vor allem mit Champion Partnern, Premium Partnern und Partnern auf Basis einiger Neuabschlüsse im abgelaufenen Geschäftsjahr zu vermelden. Aber auch die Erlöse im Trikot- und Ausrüstersponsoring lagen über Vorjahr.

Den wichtigsten Umsatzfaktor bildeten jedoch weiterhin die Erlöse aus der TV-Vermarktung mit 157,5 (145,1) Mio. Euro. Dabei lagen die Einnahmen aus der nationalen TV-Vermarktung mit 79,9 (78,5) Mio. Euro nur leicht über dem Vorjahreswert. Dagegen stiegen die Erlöse aus der internationalen TV-Vermarktung deutlich auf 74,5 (62,7) Mio. Euro. Hierbei machte sich das Erreichen des Achtelfinals in der Champions League positiv bemerkbar. Mit 3,1 (3,8) Mio. Euro gestalteten sich die Erlöse aus dem nationalen Pokalwettbewerb hingegen leicht rückläufig.

Im Bereich Merchandising erzielte Borussia Dortmund einen Umsatzanstieg auf 33,4 (31,8) Mio. Euro. Kräftige Zuwächse ergaben sich im Bereich Conference, Catering, Sonstige. Hier legte der Umsatz auf 41,6 (26,0) Mio. Euro zu. Dabei stand bei Conference und Catering ein Umsatzplus auf 20,8 (11,7) Mio. Euro in den Büchern. Aber auch die Vorverkaufsgebühren und die Abstellgebühren für die Nationalspieler fielen höher aus.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr summierten sich die Brutto-Transferentgelte auf 97,1 (105,2) Mio. Euro. Diese betrafen vor allem die Transferentgelte aus den Abgängen der Spieler Erling Haaland und Manuel Akanji zu Manchester City. Dem standen Restbuchwerte und sonstige Ausbuchungen von 20,7 (18,3) Mio. Euro gegenüber. Zudem fielen Transferkosten von 3,9 (24,0) Mio. Euro an. Dadurch erhöhte sich das Ergebnis aus Transfersgeschäften auf 72,5 (62,9) Mio. Euro.

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	5,93 €	3,40 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	3,82 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	110.396.220	
<b>Streubesitz:</b>	62,6%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	421,2 Mio. €	



## Kennzahlen

	21/22	22/23	23/24e	24/25e
<b>Umsatz</b>	351,6	418,2	425,3	458,3
<i>bisher</i>	---	408,6	---	---
<b>EBIT</b>	-26,0	16,9	18,1	22,9
<i>bisher</i>	-29,2	4,1	10,1	---
<b>Jahresüb.</b>	-31,9	9,5	15,1	19,6
<i>bisher</i>	-35,1	1,0	7,6	---
<b>Erg./Aktie</b>	-0,30	0,09	0,14	0,18
<i>bisher</i>	-0,33	0,01	0,07	---
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,05	0,05
<i>bisher</i>	---	---	0,00	---
<b>Div.-Rend.</b>	0,0%	0,0%	1,3%	1,3%
<b>KGV</b>	neg.	44,1	27,8	21,4

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

## Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

[t.renner@gsc-research.de](mailto:t.renner@gsc-research.de)

Die sonstigen betrieblichen Erträge verringerten sich deutlich auf 6,8 (25,6) Mio. Euro. Aufgrund steigender Umsätze im Bereich Catering und Merchandising erhöhte sich der Materialaufwand auf 24,1 (22,6) Mio. Euro. Der Personalaufwand legte ebenfalls auf 236,2 (231,2) Mio. Euro zu. Davon entfielen 185,1 (181,0) Mio. Euro auf den Lizenzbereich. Ferner verbuchte die Gesellschaft noch sonstige betriebliche Aufwendungen von 114,0 (102,4) Mio. Euro.

Auf dieser Basis kletterte das EBITDA von 83,8 auf 123,2 Mio. Euro. Die Abschreibungen gingen im letzten Geschäftsjahr auf 106,3 (109,8) Mio. Euro zurück. Dabei wurden die immateriellen Vermögenswerte, die vor allem die Spielerwerte beinhalten, mit 93,1 (96,5) Mio. Euro abgeschrieben. Hierin waren außerplanmäßige Abschreibungen von 3,4 (9,1) Mio. Euro enthalten.

Daraus resultierte dann ein EBIT von 16,9 Mio. Euro. Vor Jahresfrist war hier noch ein negativer Wert in Höhe von 26,0 Mio. Euro angefallen. Das ausgewiesene Finanzergebnis verschlechterte sich auf minus 6,1 (-4,2) Mio. Euro. Nach Steuern schaffte Borussia Dortmund mit einem Jahresüberschuss von 9,5 Mio. Euro den Turnaround. Im Vorjahr hatte der Verein noch einen Verlust von 31,9 Mio. Euro ausgewiesen. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich entsprechend von minus 0,30 auf plus 0,09 Euro.

### **Sportliche Entwicklung weitgehend im Plan**

Die sportliche Entwicklung in der bisherigen Saison ist durchaus erfreulich. Auch wenn die ersten Spiele nicht sonderlich überzeugend waren, konnte Borussia Dortmund punkten und belegt nun nach 7 Spieltagen mit 17 Punkten den 4. Tabellenplatz. Im DFB-Pokal wurde die erste Hürde bei Schott Mainz locker genommen. Allerdings geht es am 1. November in der zweiten Pokalrunde zu Hause gegen die TSG Hoffenheim.

Weniger erfreulich sieht es dagegen in der Champions League aus, auch wenn Borussia Dortmund hier sicherlich die schwerste Gruppe erwischt hat. Nach der Auftaktniederlage in Paris kam die Mannschaft zu Hause gegen den AC Mailand nicht über ein 0:0 hinaus. Mit lediglich einem Punkt liegt Borussia Dortmund in der Gruppe auf dem letzten Platz und steht damit im kommenden Spiel in Newcastle bereits mächtig unter Druck.

### **GSC-Schätzungen aktualisiert**

Nachdem Borussia Dortmund im vergangenen Geschäftsjahr die Rückkehr in die schwarzen Zahlen gelang, erwarten wir auch für 2023/24 eine positive Entwicklung. Beim Umsatz rechnen wir mit einer leichten Steigerung um 1,7 Prozent auf 425,3 Mio. Euro. Beim EBIT gehen wir von einem Zuwachs um 7,0 Prozent auf 18,1 Mio. Euro aus. Den Jahresüberschuss nach Steuern verorten wir bei 15,1 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg um 58,5 Prozent bedeuten würde. Entsprechend sollte das Ergebnis je Aktie auf 0,14 Euro zulegen. Nach der erfolgten Verrechnung des Bilanzverlusts mit den Gewinnrücklagen erscheint nun bereits für das aktuelle Geschäftsjahr eine Dividende von 0,05 Euro je Aktie denkbar.

Im nächsten Geschäftsjahr 2024/25 erwarten wir dann einen weiteren Umsatzanstieg um 7,8 Prozent auf 458,3 Mio. Euro. Das EBIT sollte dabei überproportional um 26,5 Prozent auf 22,9 Mio. Euro zulegen. Auch beim Jahresüberschuss nach Steuern gehen wir von einem Zuwachs um 29,8 Prozent auf 19,6 Mio. Euro aus. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,18 Euro rechnen wir mit einer unveränderten Dividendenausschüttung in Höhe von 0,05 Euro je Anteilsschein.

### **Bewertung und Fazit**

Nach dem verpatzten Saisonfinale gegen Mainz und der damit verpassten Meisterschaft steht bei der Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA nun wieder das aktuelle Sportgeschehen im Vordergrund. Nach einem schwachen Start an den ersten drei Spieltagen kommt die Mannschaft nun besser in Schwung und hat Tuchfühlung zur Tabellenspitze aufgenommen. In der Champions League steht der BVB vor einer großen Herausforderung. Nach lediglich einem Punkt aus den ersten beiden Partien wird es schwierig, das angestrebte Ziel Achtelfinale zu erreichen. Denn immerhin ist die Teilnahme an der Champions League mit entsprechenden Erfolgen finanziell sehr lukrativ.

Mit den Abgängen von Erling Haaland und Jude Bellingham hat Borussia Dortmund in der jüngeren Vergangenheit die mit Abstand wertvollsten Spieler im Kader verloren. Allerdings stellt sich dessen Bewertung nun wesentlich ausgeglichener dar. Auf der Internetseite [www.transfermarkt.de](http://www.transfermarkt.de) wird der Wert des BVB-Kaders aktuell auf 467,0 Mio. Euro veranschlagt. Hier macht sich vor allem der Abgang von Jude Bellingham bemerkbar, denn Ende Mai lag der angegebene Wert des Kaders noch bei 547,7 Mio. Euro.

Trotz allem sollten aber auch in den kommenden Jahren attraktive Transfererlöse erzielbar sein. Allerdings sind diese immer nur sehr schwer prognostizierbar. Weiterhin sehr erfreulich entwickeln sich auch die Erlöse aus Werbung und Sponsoring. Aufgrund der starken Marke sehen wir hier weiteres Potenzial. Trotz der nicht gewonnenen Meisterschaft besitzt die Marke Borussia Dortmund eine hohe Strahlkraft.

Insgesamt sind wir für die weitere Entwicklung von Borussia Dortmund positiv gestimmt. In der Bundesliga befindet man sich auf Kurs, um auch im kommenden Jahr in der finanziell bedeutsamen Champions League vertreten zu sein. In den letzten Wochen hat sich die BVB-Aktie schwach entwickelt und notiert nun unter der Marke von 4 Euro. Auf dieser Basis sehen wir gute Chancen auf eine Erholung, vor allem falls Borussia Dortmund auch noch in der Vorrunde der Champions League punkten kann. So belassen wir unser Kursziel unverändert bei 5,50 Euro und empfehlen, die Aktie weiterhin zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>Borussia Dortmund GmbH &amp; Co. KGaA</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 30.06.	2020/21		2021/22		2022/23		2023/24e		2024/25e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>334,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>351,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>418,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>425,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>458,3</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			5,2%		18,9%		1,7%		7,8%	
Ergebnis aus Transfergeschäften	15,4	4,6%	62,9	17,9%	72,5	17,3%	76,0	17,9%	69,0	15,1%
Veränderung zum Vorjahr			308,4%		15,3%		4,8%		-9,2%	
Sonstige betriebliche Erträge	10,4	3,1%	25,6	7,3%	6,8	1,6%	12,2	2,9%	12,9	2,8%
Veränderung zum Vorjahr			146,5%		-73,3%		78,9%		5,7%	
Verwaltungskosten (Personalaufwand)	215,7	64,5%	231,2	65,8%	236,2	56,5%	255,8	60,1%	269,7	58,8%
Veränderung zum Vorjahr			7,2%		2,2%		8,3%		5,4%	
Materialaufwand / Sonst. betr. Aufwendg.	105,3	31,5%	125,1	35,6%	138,1	33,0%	147,4	34,7%	153,4	33,5%
Veränderung zum Vorjahr			18,7%		10,5%		6,7%		4,1%	
<b>EBITDA</b>	<b>39,0</b>	<b>11,7%</b>	<b>83,8</b>	<b>23,8%</b>	<b>123,2</b>	<b>29,5%</b>	<b>110,3</b>	<b>25,9%</b>	<b>117,1</b>	<b>25,6%</b>
Veränderung zum Vorjahr			115,2%		47,0%		-10,5%		6,2%	
Abschreibungen	111,0	33,2%	109,8	31,2%	106,3	25,4%	92,2	21,7%	94,2	20,6%
Veränderung zum Vorjahr			-1,1%		-3,2%		-13,3%		2,2%	
<b>EBIT</b>	<b>-72,1</b>	<b>-21,6%</b>	<b>-26,0</b>	<b>-7,4%</b>	<b>16,9</b>	<b>4,0%</b>	<b>18,1</b>	<b>4,3%</b>	<b>22,9</b>	<b>5,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			63,9%		165,0%		7,0%		26,5%	
Finanzergebnis	-1,1	-0,3%	-4,2	-1,2%	-6,1	-1,5%	-2,0	-0,5%	-2,0	-0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-295,4%		-46,4%		67,4%		0,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-73,2</b>	<b>-21,9%</b>	<b>-30,2</b>	<b>-8,6%</b>	<b>10,8</b>	<b>2,6%</b>	<b>16,1</b>	<b>3,8%</b>	<b>20,9</b>	<b>4,6%</b>
Steuerquote	0,5%		-5,6%		11,4%		6,0%		6,0%	
Ertragssteuern	-0,3	-0,1%	1,7	0,5%	1,2	0,3%	1,0	0,2%	1,3	0,3%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-72,8</b>	<b>-21,8%</b>	<b>-31,9</b>	<b>-9,1%</b>	<b>9,5</b>	<b>2,3%</b>	<b>15,1</b>	<b>3,6%</b>	<b>19,6</b>	<b>4,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			56,2%		129,9%		58,5%		29,8%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>-72,8</b>	<b>-21,8%</b>	<b>-31,9</b>	<b>-9,1%</b>	<b>9,5</b>	<b>2,3%</b>	<b>15,1</b>	<b>3,6%</b>	<b>19,6</b>	<b>4,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			56,2%		129,9%		58,5%		29,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	92,000		105,558		110,377		110,377		110,377	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>-0,79</b>		<b>-0,30</b>		<b>0,09</b>		<b>0,14</b>		<b>0,18</b>	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## Aktionärsstruktur

Herr Bernd Geske	8,24%
Evonik Industries AG	8,19%
SIGNAL IDUNA Allgemeine Versicherung AG	5,98%
Puma SE	5,32%
Ralph Dommermuth Beteiligungen GmbH	5,03%
BV Borussia 09 e.V. Dortmund	4,61%
Streubesitz	62,63%

## Termine

### Finanztermine:

10.11.2023	Zahlen erstes Quartal 2023/24
27.11.2023	Ordentliche Hauptversammlung

### Spieltermine:

#### Bundesliga Hinrunde Saison 2023/24 (Auszug):

20.10.2023	Borussia Dortmund – SV Werder Bremen	(8. Spieltag)
29.10.2023	Eintracht Frankfurt – Borussia Dortmund	(9. Spieltag)
04.11.2023	Borussia Dortmund – FC Bayern München	(10. Spieltag)
11.11.2023	VfB Stuttgart – Borussia Dortmund	(11. Spieltag)
25.11.2023	Borussia Dortmund – Borussia Mönchengladbach	(12. Spieltag)
03.12.2023	Bayer 04 Leverkusen – Borussia Dortmund	(13. Spieltag)

### DFB-Pokal:

01.11.2023	Borussia Dortmund – TSG Hoffenheim
------------	------------------------------------

### Champions League:

25.10.2023	Newcastle United – Borussia Dortmund
07.11.2023	Borussia Dortmund – Newcastle United
28.11.2023	AC Mailand – Borussia Dortmund
13.12.2023	Borussia Dortmund – Paris Saint-Germain

## Kontaktadresse

Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA  
Rheinlanddamm 207-209  
D-44137 Dortmund

Internet: [aktie.bvb.de](http://aktie.bvb.de) (Unternehmen) und [www.bvb.de](http://www.bvb.de) (Verein)

### **Ansprechpartner Investor Relations:**

Herr Dr. Robin Steden

Tel.: +49 (0)231 / 9020 - 2746  
Fax: +49 (0)231 / 9020 - 852746  
E-Mail: [aktie@bvb.de](mailto:aktie@bvb.de)

## Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

## Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
30.05.2023	4,29 €	Kaufen	5,50 €
20.03.2023	3,84 €	Kaufen	5,50 €
24.01.2022	3,98 €	Kaufen	5,50 €

## Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	72,7%	88,2%
Halten	25,0%	11,8%
Verkaufen	2,3%	0,0%

## Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA	5, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe [www.gsc-ag.de](http://www.gsc-ag.de)), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

## Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.