

Brief des Vorstands

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2009 verlief für die BAVARIA Industriekapital AG enttäuschend. Der Umsatz im Konzern sank im Vergleich zum Vorjahr um EUR 81 Mio. auf EUR 404 Mio. (-17%). Ohne die 2009 erstmals neu konsolidierten Unternehmen ging der Umsatz sogar um 31% zurück. Der Jahresüberschuss im Konzern reduzierte sich um EUR 19,6 Mio. auf EUR 3,6 Mio. Das operative Ergebnis der operativen Beteiligungen vor Abschreibungen (EBITDA) sank von EUR 18,1 Mio. auf minus EUR 5,8 Mio. Lediglich vier Beteiligungen erwirtschafteten 2009 mit insgesamt EUR 7,2 Mio. ein positives operatives Ergebnis. Der Verlust der übrigen sieben Gesellschaften betrug minus EUR 13,0 Mio.

Es wäre zu einfach, allein der Absatzkrise die Schuld am starken Ergebnisrückgang zu geben. Die Mehrzahl unserer Beteiligungen hat sehr aktiv die Kosten reduziert und die Fixkosten den reduzierten Umsätzen angepasst. Bei zwei unserer Beteiligungen müssen wir uns jedoch den Vorwurf gefallen lassen, den notwendigen Managementwechsel erst sehr spät vollzogen zu haben. Eine Übersicht über die Entwicklung des Konzernergebnisses zeigt deutlich die erzielten Ergebnisverbesserungen bis 2008 und demonstriert, warum als Folge der unzureichenden Reduzierung der Fixkosten die Ergebnisse ab dem vierten Quartal 2008 so stark eingebrochen sind:

| In % | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Gesamtleistung | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Sonstige betriebliche Erträge | 5% | 5% | 3% | 3% | 3% |
| Materialaufwand | -61% | -59% | -61% | -60% | -56% |
| Personalaufwand | -38% | -26% | -25% | -26% | -33% |
| Sonstige Kosten | -15% | -13% | -15% | -13% | -18% |
| EBITDA | -8% | 7% | 3% | 4% | -3% |
| Abschreibungen | -3% | -4% | -3% | -4% | -6% |
| EBIT | -11% | 2% | 0% | 0% | -9% |
| Steuern | -2% | -1% | -1% | -2% | 0% |
| Auflösung passiver Unterschiedsbeträge | 13% | 6% | 2% | 3% | 12% |
| Sonstige wesentl. Konzernbuchungen und Beteiligungsverkäufe | 5% | 3% | 4% | 4% | 0% |
| außerord. Ergebnis | 1% | -1% | -4% | 0% | -2% |
| Jahresüberschuss | 7% | 9% | 1% | 5% | 1% |

Wir sehen dabei insbesondere das operative Ergebnis sowie den Cash Flow der Beteiligungen und der AG als wichtigen Gradmesser unseres Sanierungserfolges. Der Konzernjahresüberschuss wird dagegen in hohem Maße durch nicht zahlungswirksame Buchungen wie die Auflösung passiver Unterschiedsbeträge und Endkonsolidierungen bestimmt.

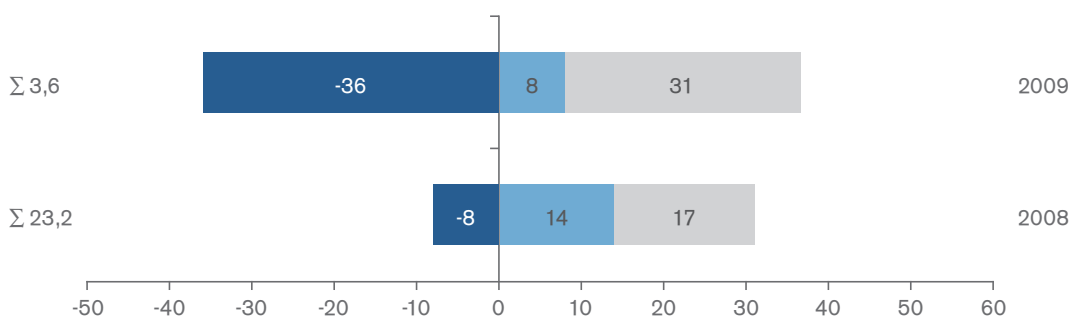
Im außerordentlichen Ergebnis sind in 2009 Restrukturierungsaufwendungen von EUR 5,4 Mio. (Vorjahr EUR 1,9 Mio.) enthalten, die wir für mögliche Sozialpläne bei zwei Gesellschaften angesetzt haben. Grundsätzlich sind jedoch für uns Restrukturierungsaufwendungen wie z.B. Abfindungen Teil des operativen Geschäftes und werden daher im normalen operativen Ergebnis ausgewiesen.

Der Jahresverlust der operativen Gesellschaften erhöhte sich 2009 um EUR 28,3 Mio. auf

EUR 36,0 Mio., während sich der Jahresüberschuss der AG im gleichen Zeitraum um EUR 5,7 Mio. auf EUR 8,2 Mio. verminderte. Im Saldo war der Konzernjahresüberschuss 2009 positiv durch Konsolidierungsbuchungen von EUR 31,4 Mio., verringerte sich aber gegenüber dem Vorjahr von EUR 23,2 Mio. auf EUR 3,6 Mio. Die folgende Übersicht zeigt die Brücke vom Jahresüberschuss der Einzelgesellschaften hin zum Konzernergebnis:

[in Mio. EUR]

- Summe Jahresüberschüsse in Einzelgesellschaften
- Jahresüberschuss AG
- Konsolidierungsbuchungen



Wir schlagen der Hauptversammlung vor, EUR 1,25 Dividende je Aktie zu zahlen und mit EUR 8 Mio. den Jahresüberschuss der AG in fast voller Höhe an die Aktionäre auszukehren. Der jeweilige Jahresüberschuss der AG und die Dividenden haben sich damit in den letzten fünf Jahren wie folgt entwickelt:

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|----------------------|---------------------|---------------------|------------------|------------------|------------------|
| In Mio. EUR | | | | | |
| Jahresüberschuss | 2,1 | 13,8 | 23,2 | 13,9 | 8,2 |
| Dividende | 2,2 | 6,6 | 19,2 | 19,7 | 7,7 |
| EUR je Aktie | | | | | |
| Jahresüberschuss | 0,42 ⁽¹⁾ | 2,09 ⁽¹⁾ | 3,50 | 2,17 | 1,29 |
| Dividende | 0,33 ⁽¹⁾ | 1,00 ⁽¹⁾ | 3,00 | 3,15 | 1,25 |
| Anzahl Aktien | 1.705.000 | 2.205.000 | 6.615.000 | 6.394.500 | 6.394.500 |

⁽¹⁾ Angaben nach Anpassung an den 2007 erfolgten Aktiensplit

Wir sind bemüht, den Wert der BAVARIA Aktien durch Aktienrückkäufe zu erhöhen. Seit 2007 hat sich die Zahl der Aktien von 6,6 Mio. auf 6,4 Mio. reduziert. Zusätzlich befanden sich per 31. März 2010 221.136 Aktien im Eigenbesitz der AG. Nachdem wir nach dem Börsengang noch der Auffassung waren, durch die Ausgabe von Aktienoptionen zulasten unserer Aktionäre das Management der BAVARIA besonders motivieren zu wollen, haben wir hier einen Sinneswandel vollzogen und alle an Mitarbeiter oder ehemalige Mitarbeiter ausgegebenen Optionen zurück erworben. Um unser Management trotzdem zu Höchstleistungen zu motivieren, haben wir stattdessen die Möglichkeit geschaffen, durch den bevorzugten Erwerb von Aktien bzw. virtuellen Anteilsrechten an unseren Beteiligungsgesellschaften am Wertzuwachs teilzunehmen – allerdings auch mit einem entsprechenden Verlustrisiko.

Der zweite Gradmesser unseres Erfolges ist die Entwicklung unserer liquiden Mittel einschließlich der Wertpapiere. Nicht einbezogen wurden im Eigenbestand gehaltene Aktien der BAVARIA von EUR 1,8 Mio. (Vorjahr EUR 1,3 Mio.). Die liquiden Mittel sind erfreulicherweise um EUR 13 Mio.

auf EUR 76 Mio. Ende 2009 gestiegen. Im gleichen Zeitraum erhöhten sich die Bankverbindlichkeiten um EUR 11 Mio. auf EUR 20 Mio. Damit stieg die Nettoliquidität im Vergleich zum Vorjahr um EUR 3 Mio. auf EUR 57 Mio. Insgesamt ist unsere Verschuldungsquote mit ca. 26% der liquiden Mittel im Vergleich zu anderen Gesellschaften außerordentlich niedrig. Trotz der operativen Verluste wurden EUR 13,6 Mio. in das Sachanlagevermögen investiert (3,5% Investitionsquote). Die Finanzierung erfolgte dabei überwiegend durch die mit dem Umsatzrückgang einhergehende Reduzierung des Umlaufvermögens der Unternehmen. Zusätzlich wurden 2009 insgesamt EUR 20,2 Mio. für Dividenden und Aktienrückkäufe aufgewandt.

Betrachtet man die Ergebnisentwicklung in den einzelnen Bereichen, so war der Ergebnisrückgang am stärksten im Bereich Automotive/Serie mit einem entsprechend hohen Anteil der fixen Kosten. Während wir im Vorjahr noch ein operatives Plus von EUR 18,4 Mio. erwirtschaften konnten, betrug der Verlust 2009 EUR 3,1 Mio. Eine Verringerung des Umsatzes um EUR 69 Mio. (-21%) auf EUR 259 Mio. hatte damit einen Rückgang des operativen Ergebnisses um EUR 21,5 Mio. zur Folge.

Der Anlagenbau ist aufgrund seines Projektcharakters dagegen deutlich flexibler in der Kostenstruktur. Das operative Ergebnis fiel nur verhältnismäßig geringfügig um EUR 2,2 Mio. auf EUR 0,4 Mio. trotz der Verringerung des Umsatzes um 35% (EUR 26 Mio.) auf EUR 48 Mio. Durch die Neukonsolidierung der Hunsfos erhöhte sich der Umsatz im Bereich Business Services um EUR 13 Mio. auf EUR 96 Mio. Der operative Verlust war nahezu unverändert bei EUR -3,1 Mio. (Vorjahr EUR 3,0 Mio.).

Zusammenfassend hat sich das operative Ergebnis der drei Bereiche wie folgt entwickelt:

| EBITDA in Mio. EUR | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Serie/Automotive | -12,7 | 11,6 | 17,3 | 18,4 | -3,1 |
| Anlagenbau | 2,8 | 9,8 | 3,3 | 2,6 | 0,4 |
| Business Services | -0,9 | -0,7 | -2,4 | -3,0 | -3,1 |
| Saldo | -10,8 | 20,7 | 18,2 | 18,1 | -5,8 |
| AG | 2,5 | 13,8 | 22,8 | 13,6 | 7,6 |
| Konzernbuchungen | 21,5 | 16,9 | -3,0 | 18,6 | 34,5 |
| Konzern | 13,1 | 51,4 | 38,0 | 50,4 | 36,3 |

Das operative Ergebnis nach Quartalen ausgewiesen zeigt, dass unsere Kostensenkungsmaßnahmen allmählich greifen:

| EBITDA in Mio. EUR | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Gesamt |
|--------------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| Serie/Automotive | -3,3 | 0,1 | 2,0 | -1,9 | -3,1 |
| Anlagebau | -1,4 | -1,1 | 0,2 | 2,7 | 0,4 |
| Business Services | -0,2 | -0,8 | -1,4 | -0,8 | -3,1 |
| Saldo | -4,9 | -1,9 | 0,8 | 0,1 | -5,8 |

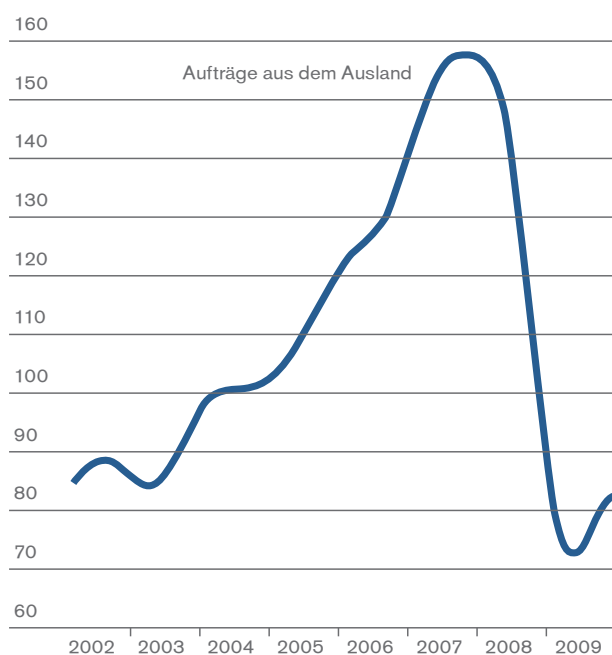
Wir gehen davon aus, dass sich der positive Trend des zweiten Halbjahres 2009 in 2010 fortsetzen wird. Wir rechnen damit, dass unsere Beteiligungen aufgrund der eingeleiteten Maßnahmen zur Senkung der Fixkosten in der Mehrzahl operative Gewinne machen werden. Diese Gewinne

werden höher ausfallen, sofern wie erwartet die Umsätze 2010 wieder steigen werden. Auch die Sanierung unser Neuerwerbungen 2009 Osny, tech-FORM, Austria Druckguss und der zwei spanischen Aluminiumfolienfabriken läuft vielversprechend an. Nach operativen Verlusten von EUR 3,7 Mio. in 2009 erwarten wir für diese Unternehmen im nächsten Jahr insgesamt einen positiven Ergebnisbeitrag.

Nun noch eine Bemerkung zum Grundsätzlichen. Unser Geschäft besteht aus zwei Bereichen: einer Restrukturierungspraxis und einer Vermögensverwaltung. Wir suchen Geschäftsführer, die das von ihnen geleitete Unternehmen als Ihr Eigenes betrachten und Entscheidungen aus Eigentümersicht treffen. Da wir es in der Anfangszeit oft mit hohen operativen Verlusten zu tun haben, ist unser zeitlicher Aufwand zu Beginn sehr hoch: Die Belegschaft muss sich zunächst an die höhere Verantwortung gewöhnen, die für eine mittelständische Einheit zum Erfolg erforderlich ist. Wir übernehmen schwerpunktmäßig Konzerntochtergesellschaften, die sich eher stiefmütterlich behandelt fühlten und die meistens, wie z.B. unsere Werke in Spanien, Norwegen oder Italien, reine Produktionsgesellschaften waren und von uns mit der zusätzlichen Umsatz- und Ergebnisverantwortung ausgestattet worden sind. Nach einer ersten Managementbewertung und der Einführung unseres erprobten BAVARIA Operating Systems erwarten wir, dass unsere Gesellschaften langfristig sehr eigenständig arbeiten.

Unser Erfolgsprinzip ist, dass wir nach der Sanierungsphase unseren Gesellschaften möglichst wenig im Wege stehen wollen. Mit dem zunehmenden Erfolg der Beteiligungen sehen wir uns mehr und mehr in der Rolle des Vermögensverwalters, dessen Aufgabe darin besteht, über die Verwendung der liquiden Mittel zu entscheiden. Neben der Festlegung der Investitionsquote ist es vor allen Dingen die Entscheidung über den Zukauf vergleichbarer (auch profitabler) Aktivitäten unter Nutzung des bestehenden Unternehmens als Plattform für die Integration. Im Regelfall planen wir nicht den Verkauf von Beteiligungen, sondern sehen uns als langfristigen Investor, der sich eher über eine Dividende freut, als Erlöse aus Beteiligungsverkäufen auf Festgeldkonten zu verwalten. Während die operativen Ergebnisse der Beteiligungen unseren Sanierungsfortschritt zeigen und ein Indikator für die Bewertung unseres Beteiligungsportfolios sind, spiegelt der Jahresüberschuss der AG unsere Erfolge bei der Verwaltung unseres Vermögens wider.

Erfolgreiche Sanierungen im industriellen Sektor waren in den vergangenen Jahren deutlich leichter mit dem Rückenwind steigender Auftragseingänge zu leisten, wie die folgende Graphik auf Basis der Zahlen des VDMA für den deutschen Anlagen- und Maschinenbau exemplarisch zeigt:



Auftragseingang im deutschen Maschinenbau
Preisbereinigter Index, Basis: Umsatz 2005=100

Von 2003 bis Mitte 2008 stiegen die Auftragseingänge kumuliert um 400%. In 2009 allein fielen sie dagegen um 36%. Es lässt sich naturgemäß viel leichter sanieren, wenn die Umsätze steigen. Wir glauben nicht, dass sich diese goldenen sieben Jahre bald wiederholen werden, was jede nachhaltige Sanierung deutlich erschweren wird. Unser Trackrecord, den wir bei der Auswahl und der erfolgreichen Sanierung von über zwanzig Unternehmen in den letzten acht Jahren gesammelt haben, wird uns helfen, auch unter diesen veränderten Umständen in der Zukunft weiter erfolgreich zu sein. Der Besuch des französischen Botschafters und Treffen u.a. mit Regierungsvertretern in Zaragoza und Mailand zeigen, dass unser Engagement aktiv gesucht wird und der mit den erfolgreichen Sanierungen verbundene Erhalt von Arbeitsplätzen zunehmende Wertschätzung findet.

Die BAVARIA Industriekapital AG befindet sich mehrheitlich in Familienbesitz und setzt daher bei ihren Investitionen auf einen langfristigen Zeithorizont. Unsere Überzeugung von der zukünftigen Ertragskraft der BAVARIA drückt sich in den 2008 und 2009 erfolgten umfangreichen Käufen von Aktien durch den Vorstand und in den fortgesetzten Rückkäufen eigener Aktien durch die Gesellschaft aus.

Unser soziales Engagement zeigt sich neben unserer hohen Ausbildungsquote von 6,2% allein in Deutschland auch in einer Spende im fünfstelligen Bereich für Ashoka. Der Verein unterstützt weltweit soziales Unternehmertum und fördert aktuell z.B. die Initiative von Herrn Stenger, der mit einer Privatschule in München Emigrantenkindern ohne Eltern einen qualifizierten Hauptschulabschluss sichert.

Unseren Aktionären und Geschäftsfreunden versichern wir, dass wir die weitere Entwicklung der BAVARIA Industriekapital AG trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes sehr zuversichtlich beurteilen. Insbesondere die Möglichkeit, neue Beteiligungen zu attraktiven Konditionen erwerben zu können, stimmt uns hier optimistisch.

Wir danken für das uns entgegengebrachte Vertrauen. Über Anregungen und Verbesserungsvorschläge oder Hinweise auf neue Transaktionen würden wir uns freuen.

Mit freundlichen Grüßen



Reimar Scholz
Vorstandssprecher



Harald Ender
Vorstand Operations