

## Brief des Vorstands

Im November 2010

Sehr geehrte Aktionäre,  
sehr geehrte Geschäftsfreunde,

die Wendung zum Besseren hat sich im dritten Quartal dieses Jahres verstärkt fortgesetzt. Danach hat die BAVARIA Industriekapital AG in den ersten neun Monaten 2010 einen Konzernumsatz von EUR 434 Mio. erzielt. Dies ist eine Steigerung von 50% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (EUR 289 Mio.). Das operative Ergebnis (EBITDA) der Tochtergesellschaften hat sich im gleichen Zeitraum um EUR 18,3 Mio. auf EUR 12,4 Mio. verbessert. Allein im dritten Quartal betragen der Umsatz EUR 184 Mio. und das operative Ergebnis EUR 8,9 Mio.

Sehr aufschlussreich zeigt die folgende Übersicht die Entwicklung des EBITDA nach Quartalen für die letzten 2 Jahre seit Juli 2008:

### Quartalszahlen (nicht kumuliert)

	Q3/ 2008	Q4/ 2008	Q1/ 2009	Q2/ 2009	Q3/ 2009	Q4/ 2009	Q1/ 2010	Q2/ 2010	Q3/ 2010
EBITDA in Mio. EUR									
Serie/ Automotive	4,0	-0,1	-3,3	0,1	2,0	-1,9	4,3	4,4	8,5
Anlagenbau	2,1	0,8	-1,4	-1,1	0,2	2,7	-2,2	1,4	1,7
Business Services	1,7	-1,3	-0,2	-0,8	-1,4	-0,8	-1,5	-2,9	-1,3
Saldo	7,9	-0,5	-4,9	-1,9	0,8	0,1	0,6	2,9	8,9

Die Grafik macht den Ergebnismrückgang durch den Beginn der Absatzkrise im Oktober 2008 und die Erholung im Laufe des Jahres 2010 deutlich. Neben dem starken Ergebnisanstieg im Bereich Serienfertigung ist der Rückgang der Verluste im Bereich Business Services zu sehen. Hier erwarten wir nach einem drastischen Personalabbau um rund 2/3 bei dem bisherigen Hauptverlustträger, der Xenterio GmbH, zumindest wieder ausgeglichene operative Ergebnisse. Der Personalabbau war erforderlich geworden, weil der Umsatz aufgrund des Wegfalls einiger wichtiger Kunden in Folge der Absatzkrise um mehr als 2/3 eingebrochen war.

Alle seit dem Januar 2009 erworbenen Unternehmen haben wirtschaftlich zumindest den Break-Even erreicht, und keiner der früheren Verlustbringer ist in den wirtschaftlich schwierigen Zeiten in Insolvenzgefahr geraten. Dies ist deshalb bemerkenswert, weil die BAVARIA Industriekapital AG traditionell eher Verlustbringer erwirbt und operativ saniert, was zumindest eine Zeit lang weitere Verluste mit sich bringt.

Die folgende Übersicht leitet das operative EBITDA unserer Gruppe zum Konzernjahresüberschuss über:

#### Überleitung EBITDA zum Konzernjahresüberschuss

	Kumulierte Jahreswerte in EUR Mio.	Quartals- werte in EUR Mio.
EBITDA der operativen Portfoliogesellschaften	12,4	8,9
Abschreibungen	-16,0	-6,0
Zinsergebnis	-4,1	-1,5
Steuern	-3,4	-1,3
Außerordentliches Ergebnis	-3,0	-4,5
<i>Konsolidierungsbuchungen:</i>		
Auflösung passiver Unterschiedsbeträge	13,7	4,7
Sonstige Konsolidierungsbuchungen	-0,4	-0,1
Konzernjahresüberschuss	-0,8	0,2

Der Konzernjahresüberschuss fällt aufgrund der Abschreibungen, des Zinsaufwandes und der gezahlten Steuern deutlich niedriger aus als das operative Ergebnis – was auch nicht durch die Konsolidierungsbuchungen wettgemacht wird. Erfreulich ist, dass die BAVARIA Industriekapital AG seit dem dritten Quartal einen positiven Jahresüberschuss erwirtschaftet – und dies sogar nach Berücksichtigung der außerordentlichen Aufwendungen für den Sozialplan der Xenterio GmbH.

Wir glauben, dass die folgende Übersicht über die operativen Quartalsergebnisse der profitablen Unternehmen unsere Wertentwicklung am besten widerspiegelt:

#### Quartalszahlen (nicht kumuliert)

	Q3/ 2008	Q4/ 2008	Q1/ 2009	Q2/ 2009	Q3/ 2009	Q4/ 2009	Q1/ 2010	Q2/ 2010	Q3/ 2010
Ergebnisbeitrag in Mio. EUR	9,7	3,3	0,8	2,1	4,2	4,5	7,3	7,2	10,6
Anzahl (Gesamtanzahl Bet.)	5 (7)	3 (7)	2 (8)	3 (9)	7 (11)	5 (11)	7 (13)	8 (14)	9 (14)

Hervorzuheben ist, dass von vierzehn Beteiligungen wieder neun profitabel arbeiten. Das Quartalsergebnis dieser neun Gesellschaften von EUR 10,6 Mio. auf ein ganzes Jahr hochgerechnet, ergibt ein jährliches EBITDA von EUR 42,4 Mio., was die aktuelle „run-rate“ der Gruppe widerspiegelt. Die Börsenkapitalisierung der BAVARIA Industriekapital AG beträgt mit gegenwärtig rund EUR 80 Mio. das knapp Zweifache unserer jährlichen „run-rate“. Dies ist auch eine Erklärung dafür, warum wir nach wie vor eigene Aktien kaufen.

Die liquiden Mittel betragen im BAVARIA Konzern am 30. September 2010 EUR 59,7 Mio. nach EUR 58,9 Mio. im Vorquartal und EUR 47,1 Mio. vor einem Jahr. Als finanzielle Sonderbelastung fielen dabei ins dritte Quartal die Sozialplanaufwendungen für Xenterio und die Zahlung einer Kaufpreisrate für die im Juli erworbene TriStone-Gruppe.

Abschließend sei hervorgehoben, dass wir die weitere Entwicklung der BAVARIA Industriekapital AG trotz des nach wie vor fragilen wirtschaftlichen Umfeldes sehr zuversichtlich beurteilen. Positiv sehen wir auch die Möglichkeit, neue Beteiligungen zu attraktiven Konditionen zu erwerben. Anregungen und Verbesserungsvorschläge oder Hinweise auf neue Transaktionen greifen wir gern auf. Über das uns entgegengebrachte Vertrauen freuen wir uns; wir danken dafür.

Mit freundlichen Grüßen



Reimar Scholz  
Vorstandssprecher