

## Brief des Vorstands

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2010 war für die BAVARIA Industriekapital AG erfreulich. Der Umsatz im Konzern stieg im Vergleich zum Vorjahr um ca. 58 % von EUR 403,6 Mio. auf EUR 638,4 Mio. Das operative Ergebnis (EBITDA) der Tochtergesellschaften hat sich im Vergleich zum Vorjahr um EUR 25,9 Mio. auf EUR 20,1 Mio. verbessert. Sehr aufschlussreich zeigt die folgende Übersicht des EBITDA nach Quartalen die wirtschaftliche Entwicklung seit Anfang 2009:

### Quartalszahlen (nicht kumuliert)

	Q1/ 2009	Q2/ 2009	Q3/ 2009	Q4/ 2009	Q1/ 2010	Q2/ 2010	Q3/ 2010	Q4/ 2010
<b>EBITDA in Mio. EUR</b>								
Serie/ Automotive	-3,3	0,1	2,0	-1,9	4,3	4,4	8,5	7,4
Anlagenbau	-1,4	-1,1	0,2	2,7	-2,2	1,4	1,7	3,3
Business Services	-0,2	-0,8	-1,4	-0,8	-1,5	-2,9	-1,3	-3,0
Saldo	-4,9	-1,9	0,8	0,1	0,6	2,9	8,9	7,7
	Q1/ 2009	Q2/ 2009	Q3/ 2009	Q4/ 2009	Q1/ 2010	Q2/ 2010	Q3/ 2010	Q4/ 2010
<b>Umsatz in Mio. EUR</b>								
Serie/ Automotive	63,0	57,9	68,1	70,3	60,3	64,1	107,1	113,9
Anlagenbau	8,5	7,2	10,1	22,3	5,6	18,8	25,1	40,6
Business Services	24,3	26,5	23,9	21,5	49,5	51,9	52,0	49,5
Saldo	95,8	91,6	102,1	114,1	115,4	134,8	184,2	204,0

Die wirtschaftliche Erholung in 2010 zeigte sich insbesondere in der zweiten Jahreshälfte: während in der ersten Jahreshälfte das EBITDA noch bei EUR 3,5 Mio. gelegen hat, betrug es in der zweiten Hälfte EUR 16,6 Mio. Hervorzuheben ist der starke Ergebnisanstieg in den Bereichen Serie/Automotive und Anlagenbau, andererseits fallen die nach wie vor hohen Verluste im Bereich Business Services auf. Hier erwarten wir nach einem drastischen Personalabbau um rund zwei Drittel 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 zwei Drittel eingebrochen war.

Betrachtet man die Ergebnisentwicklung in den einzelnen Bereichen, so war der Ergebnisanstieg am stärksten im Bereich Serie/Automotive. Während wir in 2009 noch einen Verlust von EUR 3,1 Mio. erzielt haben, betrug das operative Ergebnis 2010 EUR 24,6 Mio. Neben der besseren Abdeckung der Fixkosten durch die Erhöhung des Umsatzes von 33% auf EUR 345,4 Mio. hat sich nach den in 2009 eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen auch die operative Marge deutlich verbessert.

Der Anlagenbau ist aufgrund seines Projektcharakters dagegen deutlich flexibler in der Kostenstruktur. Der Umsatz stieg um 87,5% auf EUR 90,1 Mio., das EBITDA erhöhte sich von EUR 0,4 Mio. auf EUR 4,2 Mio. – im Wesentlichen aufgrund der Verbesserung der operativen Marge.

Durch die Neukonsolidierung der Inasa Foil Gruppe erhöhte sich der Umsatz im Bereich Business Services um EUR 106,7 Mio. auf EUR 202,9 Mio. In erster Linie aufgrund der hohen Verluste der Xenterio GmbH erwirtschaftete der Bereich insgesamt ein deutlich negatives Ergebnis.

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.

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

#### **Überleitung EBITDA zum Konzernjahresüberschuss**

	2009 Kumulierte Jahreswerte in EUR Mio.	2010 Kumulierte Jahreswerte in EUR Mio.
EBITDA der operativen Portfoliogesellschaften	-5,8	20,1
Abschreibungen	-21,8	-23,0
Zinsergebnis	-0,5	-6,2
Steuern	-0,8	-5,8
Außerordentliches Ergebnis	-9,5	-0,6
<i>Konsolidierungsbuchungen:</i>		
Auflösung passiver Unterschiedsbeträge	48,7	18,4
Endkonsolidierungen	-0,2	-3,2
Sonstige Konsolidierungsbuchungen	-6,5	-0,5
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,8</b>

Der Jahresüberschuss im Konzern beträgt EUR -0,8 Mio., was einen Rückgang von EUR 4,4 Mio. im Vergleich zum Vorjahr darstellt. Das hängt damit zusammen, dass die zahlungsunwirksame Auflösung von negativen Geschäfts- oder Firmenwerten mit EUR 18,4 Mio. um EUR 30,3 Mio. geringer ausfiel als im Vorjahr. Negative Geschäfts- oder Firmenwerte (sog. „Badwill“) entstehen dadurch, dass verlustbehaftete Unternehmen in der Regel unter dem Buchwert veräußert werden. Auflösungen des Badwill finden statt, wenn die neu erworbenen Beteiligungen weiter mit Verlust arbeiten, was in 2010 nur noch in eingeschränktem Umfang der Fall war. Der Anstieg der Ertragskraft zeigt sich auch in dem um EUR 5,0 Mio. gestiegenen Aufwand für Steuern.

BAVARIA Industriekapital AG schließt grundsätzlich keine Ergebnisabführungsverträge mit den Beteiligungen ab und ist daher auch nicht dazu verpflichtet, operative Verluste zu finanzieren. Wir

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

**Quartalszahlen (nicht kumuliert)**

	Q1/ 2009	Q2/ 2009	Q3/ 2009	Q4/ 2009	Q1/ 2010	Q2/ 2010	Q3/ 2010	Q4/ 2010
Ergebnisbeitrag in Mio. EUR	0,8	2,1	4,2	4,5	7,3	7,2	10,6	11,5
Anzahl (Gesamtanzahl Bet.)	2 (8)	3 (9)	7 (11)	5 (11)	7 (12) <sup>1)</sup>	7 (12) <sup>1)</sup>	9 (13) <sup>1)</sup>	10 (13) <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Die Gesellschaften Inasa Foil und Inasa Sabiñánigo wurden als eine Gruppe gezählt

Hervorzuheben ist, dass von dreizehn Beteiligungen wieder zehn profitabel arbeiten. Das Ergebnis dieser zehn Gesellschaften im vierten Quartal von EUR 11,5 Mio. auf ein ganzes Jahr hochgerechnet ergibt ein jährliches EBITDA von EUR 46,0 Mio., was die aktuelle „run-rate“ der Gruppe widerspiegelt. Die Börsenkapitalisierung der BAVARIA Industriekapital AG betrug zum Jahresende rund EUR 93,4 Mio. (Schlusskurs EUR 14,60 je Aktie) und damit das knapp Zweifache unserer jährlichen „run-rate“.

Diese verkürzte Cash Flow Rechnung zeigt, wie sich die finanziellen Mittel in 2010 verändert haben:

	2009 Kumulierte Jahreswerte in EUR Mio.	2010 Kumulierte Jahreswerte in EUR Mio.
<b>Überleitung EBITDA zum Konzern Cash Flow</b>		
<b>Operativer Cash Flow</b>	<b>16,6</b>	<b>-22,4</b>
<i>davon EBITDA der operativen Portfoliogesellschaften</i>	-5,8	20,1
<i>davon Zinsergebnis</i>	-0,5	-6,2
<i>davon Steuern</i>	-0,8	-5,8
<i>davon außerordentliches Ergebnis</i>	-9,5	-0,6
<i>davon Working Capital Veränderungen</i>	29,7	-21,6
<i>davon Veränderungen der Rückstellungen</i>	-1,7	-6,7
<b>Investitions Cash Flow</b>	<b>-3,7</b>	<b>-33,9</b>
<i>davon Investitionen in das Anlagevermögen</i>	-13,6	-18,7
<i>davon Verkauf von Anlagevermögen</i>	11,3	0,8
<i>davon Erwerb konsolidierter Unternehmen</i>	0,0	-15,3
<b>Finanzierungs Cash Flow</b>	<b>-20,8</b>	<b>-7,7</b>
<i>davon Dividenden und Aktienrückkäufe</i>	-20,2	-8,2
<b>Sonstiges</b>	<b>10,4 <sup>1)</sup></b>	<b>0,3</b>
<b>Konzern Cash Flow (ohne Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten)</b>	<b>2,5</b>	<b>-63,7</b>
<b>Netto Finanzmittelbestand</b>		
	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2009</b>
Finanzmittelbestand	62,9	76,2
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-8,8	-19,6
Netto Finanzmittelbestand	54,1	56,6
<b>Veränderung Netto Finanzmittelbestand</b>	<b>2,5</b>	<b>-63,7</b>

<sup>1)</sup> davon EUR 11,6 Mio. Veränderungen des Konsolidierungskreises

Die Cash Flow Rechnung zeigt deutlich, dass sich der Rückgang der Netto Finanzmittel um EUR 63,7 Mio. zu einem wesentlichen Anteil (EUR 21,6 Mio.) auf die Erhöhung des Working Capital zurückführen lässt. Während in der Absatzkrise in 2009 das Working Capital in Höhe von EUR 29,7 Mio. zurück ging und damit einen wesentlichen Finanzierungsbeitrag leistete, führte der steile Umsatzanstieg in 2010 zum gegenteiligen Effekt. So hat sich alleine der Vorratsbestand der Anlagebauer durch die hohen Auftragseingänge von EUR 6,8 Mio. auf EUR 32,6 Mio. erhöht.

In 2010 wurden darüber hinaus EUR 33,9 Mio. in langfristige Vermögenswerte investiert, davon EUR 18,7 Mio. für das Sachanlagevermögen sowie EUR 15,3 Mio. für den Erwerb von Unternehmen. Die Aktionäre erhielten in 2010 insgesamt EUR 8,2 Mio. (Vj. 20,2 Mio.), davon wurden EUR 7,7 Mio. für Dividenden und EUR 0,5 Mio. für Aktienrückkäufe verwandt.

Neben dem Abbau und der Vermeidung jeglicher Form von Verschwendung (unsere „Leanmanagement-Philosophie“) wird unser Unternehmenserfolg maßgeblich bestimmt durch die Innovationsbereitschaft unserer Firmen. Einige ausgewählte Initiativen stellen wir im Geschäftsbericht dar. Ohne technische Neuentwicklungen wie „glulock“ wären wir nicht präsent im Wachstumsmarkt Hybridmotoren. Ohne technische Weiterentwicklungen wäre auch der Umsatzsprung der Firma SwissTex (von EUR 13,8 Mio. in 2009 auf EUR 55,5 Mio. in 2010) nicht möglich gewesen.

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 2010 erfolgten umfangreichen Käufen von Aktien durch den Vorstand und in den fortgesetzten Rückkäufen eigener Aktien durch die Gesellschaft aus. Wir werden der Hauptversammlung erstmals vorschlagen, nur die gesetzliche Mindestdividende von 4 Cent je Aktie zu zahlen, um der gestiegenen Investitionstätigkeit Rechnung zu tragen.

Wir sehen uns in der Pflicht, zum Gemeinwohl beizutragen: neben dem Erhalt und der Schaffung neuer Arbeitsplätze haben wir eine hohe Ausbildungsquote von 6,2% allein in Deutschland; ferner engagieren wir uns im sozialen Bereich. In 2010 haben wir mit Darlehen im Gesamtwert von EUR 100.000 die Flutopfer in der Tschechei unterstützt. Aktuell fördern wir zwei Vereine finanziell: die Initiative Straßenchor, die Nichtsesshafte durch Musik wieder an die Gesellschaft heranzuführt, und [www.sunshine4kids.de](http://www.sunshine4kids.de), die Kindern aus bedürftigen Familien kostenfreie Segeltörns bietet.

Wir möchten uns insbesondere bei allen 5.000 Mitarbeitern für ihre Arbeit bedanken. Ihr hoher Einsatz drückt sich auch darin aus, dass die Mitarbeiter in der Krise verständnisvoll auf Lohn verzichtet haben und damit einen wichtigen Beitrag für den Erhalt von Arbeitsplätzen geleistet haben. Diesen Beitrag haben wir im Gegenzug bei besserem Geschäftsverlauf dann auch gerne

wieder den Mitarbeitern zurückgezahlt. Bedanken möchten wir uns auch bei allen unseren Geschäftsführern für ihren Einsatz, der in einem schwierigen Umfeld stattfand und der zu der hervorragenden Ergebnisentwicklung beigetragen hat.

Unseren Aktionären und Geschäftsfreunden versichern wir, dass wir die weitere Entwicklung der BAVARIA Industriekapital AG sehr zuversichtlich beurteilen. Insbesondere die Entwicklungspotenziale unserer bestehenden Beteiligungen und die Chance, neue Beteiligungen zu attraktiven Konditionen erwerben zu können, stimmen uns hier optimistisch.

Wir danken für das uns entgegengebrachte Vertrauen. Wir bleiben offen für Anregungen und Verbesserungsvorschläge oder Hinweise auf neue Transaktionen.

Mit freundlichen Grüßen



Reimar Scholz

Vorstandssprecher



Harald Ender

Vorstand Operations