

**CFC Industriebeteiligungen
AG,
Dortmund**

**Jahresabschluss und Lagebericht
31. Dezember 2010**

Bestätigungsvermerk

Zu dem Jahresabschluss und dem Lagebericht haben wir folgenden Bestätigungsvermerk erteilt:

„An die CFC Industriebeteiligungen AG, Dortmund

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der CFC Industriebeteiligungen AG, Dortmund, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Dortmund, 20. März 2011

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Muzzu
Wirtschaftsprüfer

Gödde
Wirtschaftsprüfer

BILANZ

CFC Industriebeteiligungen AG
Dortmund

zum

31. Dezember 2010

AKTIVA

PASSIVA

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro		Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
A. Anlagevermögen				A. Eigenkapital			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				I. Gezeichnetes Kapital		8.447.590,00	6.435.000,00
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		6.010.820,00	163.318,33	II. Kapitalrücklage		14.584.153,88	12.953.955,98
II. Sachanlagen				III. Bilanzverlust		10.921.251,98-	11.859.735,28-
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		205.649,00	13.103,45	B. Rückstellungen			
III. Finanzanlagen				1. sonstige Rückstellungen		890.726,92	1.293.664,44
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		9.957.028,91	6.331.733,14	C. Verbindlichkeiten			
				1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	600.105,91		784.783,68
				2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.140.062,12		0,00
				3. sonstige Verbindlichkeiten	<u>9.409.864,44</u>		<u>4.184.814,71</u>
						11.150.032,47	<u>4.969.598,39</u>
B. Umlaufvermögen							
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände							
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,00		140.754,36				
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	6.608.709,16		5.080.159,39				
3. sonstige Vermögensgegenstände	<u>1.127.203,19</u>		<u>401.269,85</u>				
		7.735.912,35	5.622.183,60				
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		182.370,86	1.615.404,73				
C. Rechnungsabgrenzungsposten		59.470,17	46.740,28				
		<u>24.151.251,29</u>	<u>13.792.483,53</u>			<u>24.151.251,29</u>	<u>13.792.483,53</u>

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2010 bis 31.12.2010

CFC Industriebeteiligungen AG
Dortmund

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Umsatzerlöse		750.297,20	208.329,82
2. sonstige betriebliche Erträge		1.779.983,86	6.053.531,35
3. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	704.226,42		435.778,25
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>84.145,28</u>		<u>52.969,24</u>
		788.371,70	488.747,49
4. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs		191.311,13	93.678,74
5. sonstige betriebliche Aufwendungen		1.818.685,97	23.710.566,12
6. Auf Grund einer gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsvertrags erhaltene Gewinne		855.103,04	0,00
7. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		911.827,95	1.320.856,90
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		3.200,00	32.595,37
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>556.493,20</u>	<u>411.169,29</u>
10. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		939.150,05	17.154.038,94-
11. Steuern vom Einkommen und Ertrag		1,00	0,00
12. sonstige Steuern		667,75	308,00
13. Jahresüberschuss		<u>938.483,30</u>	<u>17.154.346,94-</u>

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2010 bis 31.12.2010

CFC Industriebeteiligungen AG
Dortmund

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
Übertrag		938.483,30	17.154.346,94-
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		11.859.735,28-	5.294.611,66
		_____	_____
15. Bilanzverlust		10.921.251,98-	11.859.735,28-
		=====	=====

CFC Industriebeteiligungen AG, Dortmund

Anhang für das Geschäftsjahr vom 01.01. bis 31.12.2010

I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Die CFC Industriebeteiligungen AG weist zum Abschlussstichtag die Größenmerkmale einer kleinen Kapitalgesellschaft gemäß § 267 Abs. 1 HGB auf. Die Aktien der Gesellschaft werden am Bilanzstichtag im Entry Standard (Freiverkehr) an der Frankfurter Wertpapierbörse und damit nicht auf einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz gehandelt. Die Gesellschaft gilt damit nicht als große Gesellschaft im Sinne von § 267 HGB, nimmt jedoch die Erleichterungen für kleine Gesellschaften nur teilweise in Anspruch.

Die Gliederung der Bilanz entspricht dem Gliederungsschema nach § 266 HGB.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gemäß § 275 Abs. 2 HGB unter Berücksichtigung der Vorschrift des § 158 Abs. 1 AktG aufgestellt worden.

Die gesetzlich vorgeschriebenen Angaben zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung werden, soweit zulässig, im Anhang gemacht. Sämtliche Angaben zu Fälligkeiten sind ebenfalls Bestandteil des Anhangs.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertung wurde unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit (§ 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB) vorgenommen. Für die Aufstellung des Jahresabschlusses waren die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden maßgebend:

Die immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens sind zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger linearer Abschreibungen bilanziert. Dabei werden Nutzungsdauern von drei bis zu 15 Jahren verwendet. Bei gebraucht erworbenen Vermögensgegenständen werden Gesamtnutzungsdauern von ebenfalls drei bis zu 15 Jahren verwendet.

Das Sachanlagevermögen wird zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung planmäßiger linearer Abschreibungen und Nutzungsdauern von drei Jahren angesetzt. Wirtschaftsgüter im Sinne des § 6 Abs. 2 EStG werden sofort, Wirtschaftsgüter im Sinne von § 6 Abs. 2a EStG im Rahmen der sog. Pool-Abschreibung über fünf Jahre abgeschrieben.

Die Bewertung des Finanzanlagevermögens erfolgt zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren beizulegenden Wert bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung.

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände sind grundsätzlich zum Nennwert, maximal aber zu Anschaffungskosten oder niedrigeren beizulegenden Werten angesetzt.

Kassenbestände, Bankguthaben und Schecks sind zum Nennwert bilanziert. Von den Bankguthaben sind zum 31. Dezember 2010 T€ 168 gegenüber Banken verpfändet.

Die sonstigen Rückstellungen werden nach der erwarteten Inanspruchnahme aus erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten bemessen und sind mit den Beträgen angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig sind.

Verbindlichkeiten sind zum Rückzahlungsbetrag angesetzt.

III. Angaben zu Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist in Anlage 1 zum Anhang dargestellt.

Finanzanlagen, die über dem beizulegenden Zeitwert ausgewiesen werden, lagen am Bilanzstichtag nicht vor.

Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben in Höhe von T€ 4.588 (im Vorjahr T€ 4.502) eine Laufzeit von mehr als einem Jahr.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und die sonstigen Forderungen haben eine Restlaufzeit von kleiner einem Jahr.

Eigenkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt T€ 8.448 und ist aufgeteilt in 8.447.590 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von einem Euro. Es verbleibt der Gesellschaft ein genehmigtes Kapital in Höhe von € 1.204.910.

Im Bilanzverlust von T€ 10.921 enthalten ist ein Verlustvortrag des Vorjahres in Höhe von T€ 11.860.

Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen wurden im Wesentlichen für die Inanspruchnahme aus Garantie- und Bürgschaftserklärungen gebildet. Darüber hinaus sind Rückstellungen für die Vergütung des Aufsichtsrats, für

die Kosten der Jahresabschlusserstellung und -prüfung, für ausstehende Rechnungen sowie für Aufbewahrungskosten ausgewiesen.

Verbindlichkeiten

Von den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betreffen T€ 1.140 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gegenüber verbundenen Unternehmen.

Die Verbindlichkeiten haben folgende Fälligkeiten und Zusammensetzung:

	31.12.2010				davon gesichert €	gesamt €	31.12.2009
	Restlaufzeit			Restlaufzeit bis 1 Jahr €			
	bis 1 Jahr €	1-5 Jahre €	über 5 Jahre €				
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	583.403,96	16.701,95	0,00	0,00	600.105,91	245.741,35	
2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.140.062,12	0,00	0,00	0,00	1.140.062,12	0,00	
3. Sonstige Verbindlichkeiten	3.409.864,44	6.000.000,00	0,00	6.000.000,00	9.409.864,44	72.523,04	
davon aus Steuern	71.079,57	0,00	0,00	0,00	71.079,57	4.085,43	
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	230,16	
	5.133.330,52	6.016.701,95	0,00	6.000.000,00	11.150.032,47	318.264,39	

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Gesellschaft hat am Bilanzstichtag sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von T€ 656.

Haftungsverhältnisse

Haftungsverhältnisse bestehen am 31. Dezember 2010 wie folgt

Bezeichnung	T€
Bürgschaften	3.790
Mitverpflichtungserklärungen	0
Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	0

Die Haftungsverhältnisse bestehen zugunsten verbundener Unternehmen.

Zinsen

Von den Zinsen und ähnlichen Erträgen entfallen T€ 906 (im Vorjahr T€ 1.279) auf verbundene Unternehmen.

IV. Sonstige Angaben

Umsatzerlöse hat die Gesellschaft im Jahr 2010 ausschließlich im Inland aus der Unternehmens- und Sanierungsberatung sowie aus Lizenzen erzielt.

Die Gesellschaft hat mit einem verbundenen Unternehmen eine Lizenzvereinbarung getroffen, wonach das verbundene Unternehmen eine umsatzabhängige Vergütung für die Nutzung von Markenrechten an die Gesellschaft zahlt. Die Mindestvergütung über einen verbleibenden Zeitraum von fünf Jahren beträgt € 4,5 Mio.

Im Geschäftsjahr 2010 wurden im Jahresdurchschnitt sieben Mitarbeiter beschäftigt.

Die Geschäfte wurden im Jahr 2010 durch den Vorstand geführt:

- Marcus Linnepe (Vorsitzender) - Unternehmer
- Werner Neubauer (ab 15. Januar 2010) - Geschäftsführer

Auf die Angaben nach § 285 Nr. 9 HGB wird mit gem. §§ 286 Abs. 4 und 288 Abs. 1 HGB verzichtet.

Der Aufsichtsrat setzt sich im Geschäftsjahr vom 01. Januar bis 31. Dezember 2010 wie folgt zusammen:

- Herr Andreas Lange (Vorsitzender) - Diplom-Kaufmann
- Herr Clemens Reif - Unternehmer
- Herr Steven K.N. Wilkinson - Unternehmer

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich im Geschäftsjahr 2010 auf T€ 96

Das Honorar im Sinne von § 285 Nr. 17 beläuft sich auf T€ 35.

Derivative Finanzinstrumente im Sinne von § 285 Nr. 18 HGB waren am Bilanzstichtag nicht vorhanden.

Die Gesellschaft stellt einen Konzernabschluss auf, der im elektronischen Bundesanzeiger offen zu legen ist.

Die Angaben zu Unternehmen, an denen die CFC Industriebeteiligungen AG am Bilanzstichtag 31.12.2010 Anteile von mehr als 20 % hält, sind in der Anlage 2 zum Anhang dargestellt.

Dortmund, März 2011

gez. CFC Industriebeteiligungen AG, Dortmund

Marcus Linnepe

Werner Neubauer

Entwicklung des Anlagevermögens

	<u>Anschaffungs-/Herstellungskosten</u>				<u>Abschreibungen</u>				<u>Buchwerte</u>	
	<u>01.01.2010</u>	<u>Zugänge</u>	<u>Abgänge</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>01.01.2010</u>	<u>Zugänge</u>	<u>Abgänge</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
I. Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens										
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	266.794,22	6.001.724,03	0,00	6.268.518,25	103.475,89	154.222,36	0,00	257.698,25	6.010.820,00	163.318,33
II. Sachanlagen										
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	19.723,76	229.634,32	0,00	249.358,08	6.620,31	37.088,77	0,00	43.709,08	205.649,00	13.103,45
II. Finanzanlagen										
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	6.364.328,51	3.653.495,77	28.200,00	9.989.624,28	32.595,37	0,00	0,00	32.595,37	9.957.028,91	6.331.733,14
	<u>6.650.846,49</u>	<u>9.884.854,12</u>	<u>28.200,00</u>	<u>16.507.500,61</u>	<u>142.691,57</u>	<u>191.311,13</u>	<u>0,00</u>	<u>334.002,70</u>	<u>16.173.497,91</u>	<u>6.508.154,92</u>

ANTEILSBESITZ	Währung in Tsd.	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital	Jahresergebnis
		direkt	indirekt		
1) CFC Electronic Holding GmbH, Dortmund	EUR	51		812	296
2) CFC Dritte Zwischenholding GmbH, Dortmund	EUR	100		18	-2
3) CFC Vierte Zwischenholding GmbH, Dortmund	EUR	51		-9.665	-464
4) CFC Achte Zwischenholding GmbH, Dortmund	EUR	51		11.937	22
5) Suconi Service GmbH, Dortmund	EUR	100		-31	-57
6) CFC Zehnte Zwischenholding GmbH, Dortmund	EUR		51	22	-4
7) CFC Elfte Zwischenholding GmbH, Dortmund	EUR	100		32	5
8) CFC Zwölfte Zwischenholding GmbH, Dortmund	EUR	100		21	-2
9) Berdes Beteiligungs GmbH, Arnsberg	EUR		35,7	8.158	-2.634
10) Heinrich Berdes Haushaltstechnik GmbH & Co. KG, Arnsberg	EUR		35,7	4.080	4.088
11) Heinrich Berdes Haushaltstechnik Verwaltungs GmbH, Arnsberg	EUR		35,7	157	31
12) Berdes Best Buy GmbH, Arnsberg	EUR		35,7	481	0
13) BTV-Gesellschaft für Beratung, Technologie und Vorrichtungsbau, mbH Arnsberg	EUR		35,7	35	0
14) Berdes Cookware Inc., Charlotte/USA	USD		35,7	-2.533	-137
15) Berdes UK Ltd. Partnership, London/Großbritannien	GBP		35,7	31	-13
16) Berdes UK Ltd., London/Großbritannien	GBP		35,7	-337	-304
17) Berdes Italia s.r.l., Mailand/Italien	EUR		35,7	27	3
18) Olimex Ltd., Hongkong/Volksrepublik China	HKD		35,7	8.360	-1.111
19) Berdes Far East Company Ltd., Hongkong/Volksrepublik China	HKD		35,7	5.214	640
21) Berdes Supplies GmbH & Co. KG, Arnsberg	EUR		0	4.912	-143
22) Elcon Systemtechnik GmbH, Hartmannsdorf	EUR		51	5.349	3.782
23) ooo Elcon Systemtechnik, Moskau/Russland*	RUB		51	0	0
24) Elcon Systemtechnik Kft., Budapest/Ungarn*	HUF		28,1	0	0
25) Elcon Kaluga ZAO Telecom Trading, Kaluga/Russland*	RUB		38,3	0	0
26) Letron Electronic GmbH, Osterode/Harz	EUR		51	-1.388	-1.443

* inaktiv

**CFC Industriebeteiligungen
AG,
Dortmund**

**Lagebericht zum Einzelab-
schluss
der Gesellschaft
31. Dezember 2010**

Lagebericht

1 Gesamtwirtschaftliches Umfeld und Branchenentwicklung

1.1 Allgemeine wirtschaftliche Entwicklung

Nachdem der OECD-Raum in 2009 von der schwersten Rezession seit Jahrzehnten betroffen war, hat sich das wirtschaftliche Umfeld laut der vorläufigen Ausgabe des OECD-Wirtschaftsausblicks im Jahr 2010 wieder deutlich erholt (OECD-Wirtschaftsausblick, November 2010). Nach Schätzungen des IWF konnte der in 2009 in der Eurozone erlittene Rückgang des BIP (-4,1%) mit einem Zuwachs von rund +1,8% in 2010 teilweise wieder aufgeholt werden (WEO Update, January 2011).

Dennoch hat sich das Tempo dieser Erholung in der zweiten Jahreshälfte deutlich verlangsamt. Durch politische Konjunkturmaßnahmen induzierte vorübergehende Wachstumstreiber haben nachgelassen und wurden noch nicht vollumfänglich durch eine selbsttragende Wachstumsdynamik abgelöst.

Gegenwärtig hängen die Indikatoren für eine Verlangsamung laut Einschätzung von Eurostat von mehreren Faktoren ab: negative Entwicklungen auf den Arbeitsmärkten, die Aufnahme fiskalischer Konsolidierungsmaßnahmen, ein Anstieg bei den Preisen von Produktionsfaktoren sowie eine allgemeine Unterschätzung der Auswirkungen der Krise auf die Realwirtschaft (Eurostatistics 01/2011).

Auch das wirtschaftliche Umfeld in Deutschland war im Jahr 2010 von einer deutlichen Erholung geprägt. Nach einer Schätzung der Deutschen Bundesbank konnte in 2010 mit einem Zuwachs von rund 3,6% ein erheblicher Teil des Produktionsrückgangs des Vorjahres, in dem das reale BIP um 4,7% zurückgegangen war, wieder aufgeholt werden (Monatsbericht Dezember 2010). Die dynamische Expansion der Weltwirtschaft und des Welthandels hat

einen entscheidenden Beitrag zu der positiven Entwicklung in Deutschland geleistet. Nach Angaben des statistischen Bundesamts sind die Exporte 2010 preisbereinigt um 14,2% gegenüber 2009 gestiegen. Bei den Importen betrug der Zuwachs preisbereinigt 13,0% (Statistisches Bundesamt, Bruttoinlandsprodukt 2010).

Neben der gestiegenen Nachfrage auf den Weltmärkten zeigten sich in Deutschland jedoch auch der private Konsum, die Investitionen und die öffentlichen Infrastrukturausgaben bislang robust (OECD-Wirtschaftsausblick, November 2010). Bei den Konsumausgaben sind laut statistischem Bundesamt die privaten um 2,4% und die staatlichen um 3,0% gegenüber 2009 gestiegen. Der private Konsum wird in Deutschland darüber hinaus von einer positiven Arbeitsmarktentwicklung und steigenden Entgelten begünstigt.

Nach vorläufigen Berechnungen des statistischen Bundesamtes lag das Finanzierungsdefizit des Staates in 2010 bei rund 88,6 Mrd. Euro. Die auf das BIP bezogene Defizitquote beträgt damit 3,5% und hat den im Maastricht-Vertrag genannten Referenzwert von 3% somit erneut überschritten.

1.2 Markt für Beteiligungsgesellschaften und Branchenumfeld

Auch der Markt für Beteiligungsgesellschaften profitierte im Jahr 2010 von der positiven gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Laut Statistik des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) investierten die deutschen Beteiligungsgesellschaften in den ersten 3 Quartalen 2010 rund 2,1 Mrd. Euro und somit wieder deutlich mehr als im Vergleich zum Vorjahr (1,1 Mrd. Euro). Hierdurch wird der Trend der Vorjahre gebrochen.

Die Entwicklung der ersten drei Quartale 2010 weist insgesamt jedoch eine negative Tendenz im Jahresverlauf auf. Gegenüber 1.562 Mio. Euro im ersten

Quartal wurden im zweiten Quartal lediglich 735 Mio. Euro und im dritten Quartal 1.016 Mio. Euro investiert. Hiermit wurden im zweiten Quartal rund 50% und im dritten Quartal rund 35% weniger investiert als in den ersten drei Monaten des Jahres. Bei der Anzahl der finanzierten Unternehmen zeigt sich im dritten Quartal (388 Unternehmen) hingegen eine positive Entwicklung gegenüber den beiden vorangegangenen Quartalen (357 bzw. 349 Unternehmen). Das durchschnittliche Transaktionsvolumen lag im zweiten und dritten Quartal des Jahres deutlich unterhalb des Wertes des ersten Quartals.

Der Investitionsanstieg im Vergleich zum Vorjahr wird nach Angaben des BVK insbesondere durch Buy Outs, die sich von 692 auf 1.799 Mio. EUR nahezu verdreifachten, und durch Minderheitsbeteiligungen (Growth, Turnaround, Replacement), die von 354 auf 1.112 Mio. EUR angestiegen sind, getragen. Insgesamt hat die Beteiligungsbranche wieder Vertrauen gefasst und ihre Investitionszurückhaltung teilweise abgelegt.

Auf der Desinvestitionsseite addierten sich die Unternehmensverkäufe in den ersten neun Monaten 2010 laut Statistiken des BVK auf 1.772 Mio. EUR, ein Zuwachs von rund 57% gemessen am vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Dennoch blieb die Zahl der Unternehmensverkäufe aufgrund der Käuferzurückhaltung gering. Auch die Börse hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr als selten genutzter Exit-Kanal erwiesen. Für deutsche Unternehmen wiesen erneut vor allem die Exit-Kanäle „Trade Sale“ und „Verkauf an andere Beteiligungsgesellschaften“ deutliche Erholungstendenzen auf. Das Volumen der Totalverluste bei deutschen Unternehmen war mit 487 Mio. Euro in den ersten neun Monaten weiterhin hoch und bildete in den Statistiken des BVK die wesentlichste Position bei den Desinvestitionen.

2 Geschäftsmodell der CFC Industriebeteiligungen AG und Positionierung

Das Geschäftsmodell der CFC Industriebeteiligungen AG umfasst den Erwerb, die Sanierung und ggf. Veräußerung von mittelständischen Unternehmen oder Konzernabspaltungen. Das Geschäftsmodell der CFC ist in Bezug auf Exits opportunistisch ausgelegt. Die Durchführung einer auf Nachhaltigkeit angelegten Sanierung bedarf jedoch in der Regel eines Zeitraums von drei bis fünf Jahren, so dass eine kurzfristige Veräußerung der Beteiligungen deutlich vor diesem Zeitraum nicht zwingend beabsichtigt ist. Lukrativen Kaufangeboten gegenüber wird sich jedoch auch das Management der CFC nicht verschließen.

CFC investiert grundsätzlich in Unternehmen, die sich in Veränderungssituationen befinden und

- defizitär oder schwach profitabel sind,
- in einer nachhaltigen Branche tätig sind,
- über einen gesunden Kern verfügen (z.B. stabile Umsatz-/Kundenbasis),
- im produzierenden oder verarbeitenden Gewerbe tätig sind,
- durch absehbare Maßnahmen zurück in die Profitabilität geführt werden können und
- typischerweise Umsätze im Bereich 20 - 200 Mio. EUR generieren.

Klassischerweise sind die Ursachen für Veränderungssituationen in einem schwachen Management, der bilanziellen Überschuldung oder einer Liquiditätskrise, einer ungelösten Nachfolgeproblematik, zerrütteten Bankbeziehungen und Controlling-Defiziten zu finden.

Das Geschäftsmodell der CFC basiert auf folgenden Eckfeilern:

- **Keine kreditfinanzierten, teuren Kaufpreise**

Aufgrund der bestehenden Defizite in der Veränderungssituation realisiert CFC die Übernahmen in der Regel zu Preisen deutlich unter den Buch- und Zeitwerten des Gesellschaftsvermögens, oft sind dies lediglich symbolische Kaufpreise.

- **Finanzierung der Unternehmen aus Eigen- statt zeitlich befristeten Fremdmitteln**

CFC finanziert dann die anschließende Sanierungsphase aus Eigenmitteln, da sich die Unternehmen aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung zumeist am Rande der Bonität befinden. Dies ist auch der zentrale Unterschied zu dem in der Öffentlichkeit wahrgenommenen klassischen Private-Equity-Geschäftsmodell, dem Leveraged Buy Out (LBO), das im Wesentlichen Fremdmittel einsetzt, die in einer bestimmten Zeitspanne inkl. hoher Renditen zurückgezahlt werden müssen (und damit auch den Exit-Druck erhöhen).

- **Übernahme von Mehrheitsbeteiligungen zur effizienten Sanierung**

Die Sanierung von Unternehmen setzt voraus, dass CFC die uneingeschränkte Kontrolle über die Geschäftspolitik der Beteiligungsunternehmen erlangt. Nur so können die erforderlichen Restrukturierungsmaßnahmen durchgesetzt werden. Aus diesem Grund erwirbt CFC ausschließlich Mehrheitsbeteiligungen.

Das zentrale Kriterium für oder gegen eine Investition stellt bei der CFC der sog. „90-Tage-Plan“ dar: Nach einer ausführlichen Analyse der spezifischen Krisenursachen des Akquisitionobjekts im Rahmen der Due Diligence erarbeitet CFC einen Maßnahmenkatalog, welcher innerhalb der ersten drei Monate nach einer Akquisition umgesetzt werden muss. Vor Abschluss des

Kaufvertrags muss stets gewiss sein, dass diese Maßnahmen auch definitiv umsetzbar sind. Mit der Transaktion setzt CFC ein eigenes Projektmanagement in dem neu erworbenen Unternehmen ein, um die Implementierung aller Maßnahmen aus dem 90-Tage-Plan zu gewährleisten. Nach Umsetzung des Plans ist die Liquidität eines Unternehmens – sofern die Umsatzbasis stabil bleibt und keine außerordentlichen Effekte eintreten – in der Regel gesichert, so dass die eigentliche Sanierungsarbeit mit dem Ziel der nachhaltigen Wachstumsorientierung beginnen kann.

Die Umsetzung des 90-Tage-Plans sowie die darüber hinausgehende Sanierung der Unternehmen erfordert erhebliches Sanierungs-Know-how. Daher unterstützen entsprechend erfahrene Mitarbeiter der CFC die Unternehmen bei der Umsetzung oder übernehmen die Geschäftsführung. Zusätzlich wird meist das Management der Unternehmen durch sanierungserfahrene Geschäftsführer aus dem Netzwerk der CFC ergänzt.

Um ein maximales persönliches Engagement der Geschäftsführung der Unternehmen zu fördern, beteiligt sich diese unter Umständen mit 10 bis 20% am Grundkapital. Die Investition erfolgt dabei meist mit eigenen finanziellen Mitteln zu CFC-identischen Konditionen. Damit wird das Principal-Agent-Problem zwischen CFC und der Geschäftsführung in einfacher und effizienter Form gelöst.

Das Geschäftsmodell von CFC funktioniert sowohl in einem prosperierenden als auch in einem rezessiven Marktumfeld. Bei einem rezessiven Marktumfeld gibt es deutlich mehr Unternehmen, die sich in einer Krisensituation befinden oder akuten Veränderungsbedarf erfahren und sich damit als Akquisitionsziel qualifizieren. Die Kehrseite einer Übernahme in einem rezessiven Marktumfeld besteht darin, dass auch die Sanierung der Unternehmen in einem schwierigeren Umfeld erfolgen muss. In einem prosperierenden Umfeld werden weniger Unternehmen zu Krisenfällen, da ihre Schwächen weniger deutlich werden. Dennoch gibt es auch in dieser Phase genug Übernahmekandidaten aufgrund der strukturellen Veränderungen in der Weltwirtschaft und

aufgrund der gestiegenen Anforderungen in der Kreditgewährung von Banken. Als Stichworte seien hier BASEL II oder ähnliche Richtlinien genannt. Vorteil des prosperierenden Marktumfelds ist sicherlich, dass auch die Sanierung der Unternehmen deutlich einfacher wird. Impulse aus dem Markt fördern insbesondere das Umsatzniveau, was die Sanierung durch den verbesserten Mittelzufluss vereinfacht. Entscheidend ist also die unternehmerische Antizipation der grundsätzlichen wirtschaftlichen Zyklen, damit sich CFC zur richtigen Zeit mit seinen Ressourcen auf die jeweiligen Herausforderungen ausrichtet.

Aktuell werden an CFC drei bis sechs potentielle Übernahmen pro Woche herangetragen.

3 Die Aktie

Stammdaten:		Angaben zum Wertpapier:	
ISIN	DE000A0LBKW6	Art der Aktien:	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
WKN	A0LBKW	Anzahl der Aktien:	8.447.590 Stück
Börsenkürzel	CFC	Transparenzlevel:	Entry Standard
Reuters	CFCG.DE	Börse/Marktsegment:	Deutsche Börse Frankfurt, Freiverkehr
Bloomberg Index	CFC:GR	Börsengang:	14. Dezember 2006
Prime Branche	Industriegüter	Designated Sponsors:	Close Brothers Seydler Bank AG biw Bank für Investments und Wertpapiere AG
Industry Group	Industrial Diversified	Kurs 01.01./31.12.10:	1,50 EUR/1,92 EUR

3.1 Entwicklung der Aktie

Die Kursentwicklung des Geschäftsjahres 2010 ist nachfolgendem Chart zu entnehmen:



Quelle: www.Deutsche-Boerse.com

Der Aktienkurs der CFC weist im Geschäftsjahr 2010 eine positive Entwicklung auf und steigt von einem Kurs von 1,50 Euro am 01.01.2010 auf 1,92 Euro am 31.12.2010. Dies entspricht einem Kursgewinn von 28%. Die Kursentwicklung ist vor allem durch die Entwicklung des zweiten Halbjahres beeinflusst. CFC führt dies in erster Linie auf die positive Presseberichterstattung in Zusammenhang mit operativen Erfolgen zurück. Insbesondere nach Veröffentlichung des Berichts zum ersten Halbjahr 2010 am 17. August 2010, in welchem der operative Turnaround des Konzerns erneut bestätigt werden konnte, hat die Aktie eine deutliche Belebung erfahren. Dieser positive Trend wurde durch die Pressemitteilung über den Beschluss einer Sachkapitalerhöhung vom 10. September 2010 weiter gestützt.

Hinsichtlich der Entwicklung der Tochtergesellschaften wird auf die Darstellung der einzelnen Unternehmen in den Ziffern 4.2, 4.3 und 4.4 verwiesen.

Darüber hinaus werden sich in den kommenden Monaten nach Ansicht von CFC viele attraktive Beteiligungsmöglichkeiten ergeben. Nach Einschätzung von CFC wird auch der Kapitalmarkt diesen positiven Entwicklungen weiter Rechnung tragen.

Das durchschnittliche gehandelte Tagesvolumen (Xetra) lag im Geschäftsjahr 2010 bei 2.299 Stück (Vj. 4.241 Stück). Der durchschnittliche Schlusskurs (Xetra) lag 2010 bei 1,87 EUR (Vj. 3,08 Euro). Die Marktkapitalisierung stieg, insbesondere beeinflusst durch die im Dezember 2010 vollzogene Sachkapitalerhöhung, von rund 9,7 Mio. EUR am 1. Januar 2010 auf 16,2 Mio. EUR am 31. Dezember 2010.

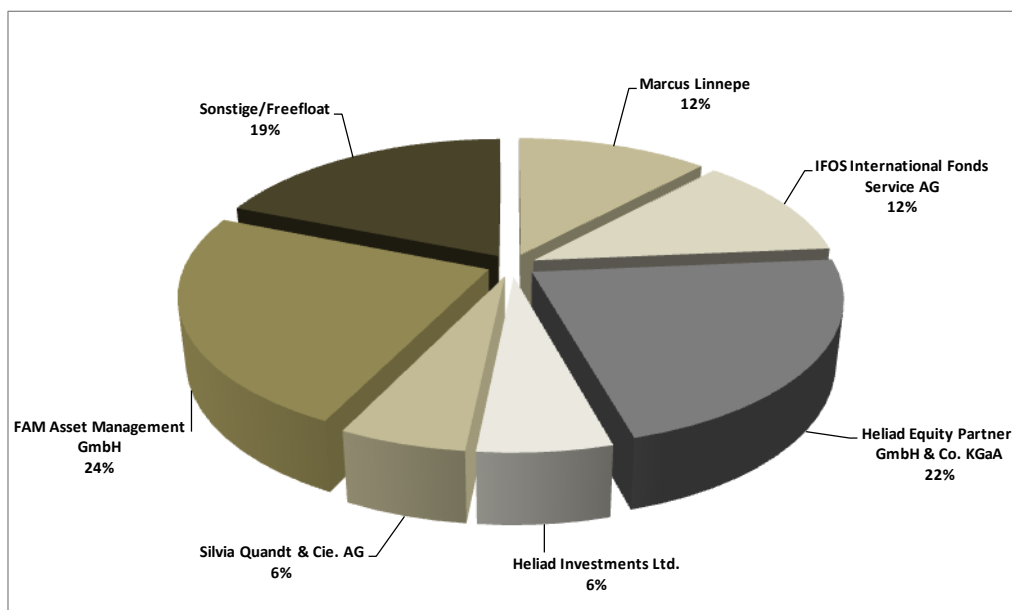
3.2 Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur der CFC ist geprägt von Kernaktionären und dem CFC-Management, die beide eine langfristige Investitionsstrategie verfolgen.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist per 31. Dezember 2010 aufgeteilt in 8.447.590 nennwertlose Inhaber-Stammaktien mit einem rechnerischen Wert von 1,00 EUR je Aktie. Entsprechend den Stimmrechtsmeldungen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG und sonstigen Veröffentlichungen verteilte sich dieses Grundkapital zum Stichtag 31. Dezember 2010 im Vergleich zum 31. Dezember 2009 auf folgende Aktionäre:

Aktionäre	Aktien 31.12.2009		Aktien 31.12.2010	
	Anzahl	in %	Anzahl	in %
TIG Themis Industries Group GmbH & Co. KGaA	1.574.130	24,46%	-	-
Marcus Linnepe	1.010.660	15,71%	1.010.660	11,96%
IFOS International Fonds Service AG	983.152	15,28%	983.152	11,64%
Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA	500.000	7,77%	1.867.622	22,11%
Heliad Investments Ltd.	500.000	7,77%	500.000	5,92%
Silvia Quandt & Cie. AG	473.357	7,36%	473.357	5,60%
FAM Asset Management GmbH	-	-	2.012.590	23,82%
Sonstige/Freefloat	1.393.701	21,65%	1.600.209	18,94%
Total	6.435.000	100,00%	8.447.590	100,00%

Übersicht der CFC Aktionärsstruktur per 31. Dezember 2010



3.3 Investor Relations

Im Jahr 2010 hat das Management der CFC zahlreiche Einzelgespräche mit Aktionären und Investoren durchgeführt und das Unternehmen auf zwei Kapitalmarktkonferenzen präsentiert. Darüber hinaus informierte das Management Analysten und auch Pressevertreter in Form von Telefonkonferenzen und Einzelgesprächen im Anschluss an die Veröffentlichung von Zwischenergebnissen oder Nachrichten. Hiermit ermöglicht die CFC ihren Aktionären und anderen interessierten Kapitalmarktteilnehmern, ihre Geschäftslage angemessen zu bewerten und insbesondere ihre Perspektiven einzuschätzen. Denn das Ziel der CFC ist es, ihren Aktienkurs zu einer realistischen Bewertungsgröße werden zu lassen.

Um alle Zielgruppen der CFC umfassend und zeitnah zu informieren, werden auf der Website der CFC umfangreiche Unternehmensinformationen bereitgestellt. Interessierte Anleger können sich im Internet unter www.cfc.eu.com in der Sektion Investor Relations ausführlich über die CFC und ihre Beteiligungen informieren und sich darüber hinaus für den EMail-Verteiler für Corporate News der Gesellschaft anmelden. Das Investor Relations Team verschickt zudem Informationen wie Geschäftsbericht oder Zwischenberichte - auf Anfrage - auch gerne per Post.

3.4 Hauptversammlung

An der ordentlichen Hauptversammlung am 21. Mai 2010 in Dortmund nahmen zahlreiche institutionelle und private Investoren, die 4.533.371 EUR oder 70,45% des damaligen Grundkapitals repräsentierten, teil. Die Vorschläge zu den einzelnen Tagesordnungspunkten nahm die Hauptversammlung mit deutlicher Mehrheit an. Die Ergebnisse der Hauptversammlung 2010 können auch im Internet auf der Homepage der Gesellschaft nachgelesen werden.

4 CFC Konzern

4.1 Allgemeine Grundlagen

CFC Industriebeteiligungen AG (CFC) ist die Muttergesellschaft des CFC-Konzerns. Sie ist direkt oder indirekt an allen Unternehmen des CFC-Konzerns beteiligt. Die CFC finanziert sich vornehmlich aus Eigenmitteln.

Der Konzernabschluss der CFC wird nach den Grundsätzen des Handelsgesetzbuches (HGB) und des Aktiengesetzes sowie den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung aufgestellt.

Im Geschäftsjahr 2010 hat es in Bezug auf den Konsolidierungskreis keine Änderungen gegeben.

Mit der Gründung der SUCONI Service GmbH im Oktober 2010 hat die CFC ihren Unternehmensbereich Electronics weiter ausgebaut. SUCONI bietet seinen Kunden innovative, flexible und technisch anspruchsvolle Dienstleistungen, von der Planung über die Installation bis hin zur Betreuung des laufenden Betriebs inklusive Störungsbehebung, für und rund um Telekommunikations- und Datennetzwerke. Ziel ist es, das Unternehmen in den nächsten Jahren zu einem führenden Dienstleistungsanbieter im deutschsprachigen Raum zu entwickeln.

Eine Änderung des Konsolidierungskreises hat durch die Gründung der SUCONI nicht stattgefunden, da diese aus einer Umfirmierung der CFC Neunte Zwischenholding GmbH hervorgegangen ist.

4.2 Beteiligung Berndes

Segment: Home & Living

Kaufzeitpunkt: August 2006

Beteiligungshöhe CFC: 35,7 Prozent (direkt und indirekt)

Unternehmensprofil

Die Berndes Beteiligungs GmbH verwaltet als nicht operative Holding die Beteiligungen an den operativen und international tätigen Tochtergesellschaften der Berndes-Gruppe. Die Berndes-Gruppe ist einer der führenden Hersteller von Kochgeschirr wie Pfannen und Töpfe. Durch einen starken Markennamen, eine gute Qualität und hohe Innovativität sind die Produkte der Gesellschaft im mittleren und gehobenen Preissegment positioniert. Im Segment Kochgeschirr aus Aluminiumguss ist die Berndes-Gruppe nach eigenen Angaben in Deutschland Marktführer. Weiterhin ist die Berndes-Gruppe einer der größten deutschen Hersteller von versiegelten Pfannen.

Unternehmensentwicklung im Geschäftsjahr 2010

Die Gesellschaft hat im Geschäftsjahr 2010 weiterhin die Nachwirkungen der allgemeinen Kauf- und Konsumzurückhaltung durch die Wirtschaftskrise gespürt. Auch im weiteren Jahresverlauf ist es nicht zu der geplanten Entspannung auf Nachfrage- und Margenseite gekommen. Die Absatzkrise wurde begleitet von einer Produktkrise, da Berndes das Produktsortiment in Bezug auf die Sortimentsbreite und -tiefe zu weit ausgedehnt hatte. Insoweit kam es zu einem signifikanten Lageraufbau, der entsprechende Liquidität im Unternehmen gebunden hat. Berndes hat umfassende Gegenmaßnahmen eingeleitet und umgesetzt, die die Liquiditätsslage im Unternehmen im Jahresverlauf wieder verbesserten. So wurde mittels Sonderverkäufen, teilweise zu Lasten der

Ertragslage, der Lagerbestand deutlich reduziert und Liquidität freigesetzt. In der zweiten Jahreshälfte konnten beispielsweise zwei größere Sonderaufträge gewonnen werden, die die Liquiditätslage deutlich entlastet haben.

Darüber hinaus wurden strategische und finanzwirtschaftliche Maßnahmen eingeleitet und größten Teils bereits umgesetzt, wie die Straffung des Produktportfolios, die Konzentration auf Margen-stärkeres Geschäft, die Verbesserung der Auslastung durch Übernahme von Auftragsfertigung sowie die Neustrukturierung einer wesentlichen bestehenden Finanzierung.

Ferner wurde das Volumen der in Hong Kong ansässigen Tochtergesellschaft Olimex bewusst deutlich reduziert, was ebenfalls positive Liquiditätseffekte nach sich zog. Diese Reduzierung erfolgte einerseits, da die Margen im von Olimex betriebenen Projektgeschäft vor dem Hintergrund der in diesem Geschäft bestehenden Projektrisiken nicht angemessen sind und, andererseits, da die Beschaffung in Asien aufgrund langer Lieferzeiten nicht die notwendige Flexibilität in der Warenversorgung zulässt. Die Straffung bzw. Neudefinition des Produktportfolios wurde in 2010 umgesetzt und erste Gespräche mit wesentlichen Kunden verliefen überaus erfolgreich. Das neue Sortiment des Unternehmens wurde im Februar 2011 auf der Messe Ambiente erstmals öffentlich vorgestellt und soll im weiteren Jahresverlauf umsatz- und ergebnisseitig deutliche Verbesserungen im Vergleich zu 2010 herbeiführen.

Aufgrund der dargestellten herausfordernden Umstände und der bewussten Reduzierung des Geschäftsvolumens bei Olimex lag Berndes mit einem Umsatz von 30,9 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2010 unter dem Umsatz des Vorjahres von rund 42,7 Mio. EUR. Das operative Ergebnis (EBITDA) des Jahres 2010 war mit rund 6,1 Mio. EUR negativ, gegenüber -1,5 Mio. EUR im Jahr 2009. Der operative Cash flow des Jahres 2010 war entsprechend negativ. Im Geschäftsjahr 2010 beschäftigte die Berndes-Gruppe durchschnittlich 154 Mitarbeiter.

Ausblick 2011

Der Markt für Kochgeschirr bleibt auch 2011 weiter unter Druck, auch wenn ein leichter Trend des Verbrauchers zu höherwertigen Qualitäten und damit zu einem Abrücken vom Preis als ausschlaggebendes Produktmerkmal festgestellt werden kann. Umsatzimpulse erwarten wir im Standardgeschäft durch das neue Produktsortiment sowie regional in Asien und Italien. Insbesondere in den vorgenannten Märkten besteht für Berndes weiterhin ein enormes Wachstumspotential. Zudem wird im laufenden Geschäftsjahr mit der Gewinnung weiterer Aufträge im Bereich Auftragsfertigung gerechnet. Im Jahr 2011 dürfte Berndes auch wieder neue Projektaufträge im Zusammenhang mit Kundenbindungsprogrammen gewinnen, die jedoch, nach Schärfung des Risikobewusstseins im Unternehmen, nur vereinzelt historische Volumina erreichen werden.

Wir erwarten deutlich positive Impulse aus den vorgenannten Maßnahmen und sind für die nächsten Quartale optimistisch. Im Ergebnis erwarten wir bereits im Geschäftsjahr 2011 ein gegenüber 2010 deutlich gesteigertes, leicht positives EBITDA.

Website: www.berndes.com

4.3 Beteiligung Elcon Systemtechnik

Segment: Electronics

Kaufzeitpunkt: Juli 2007

Beteiligung CFC: 60,1 % (direkt und indirekt)

Unternehmensprofil

Elcon Systemtechnik GmbH mit Sitz in Hartmannsdorf ist ein führender Anbieter von optimierten Netzzugangssystemen für Telekom- und Kabelnetzbetreiber. Als Kommunikations-Systemanbieter entwickelt Elcon mit eigenen Ingenieuren Netzzugangssysteme und Systemkomponenten.

Der Schwerpunkt liegt in den folgenden Geschäftsgebieten:

- Endgeräte zur Herstellung von Breitband-Geschäftskundenanschlüssen für Glasfaser-, Kupfer- und Kabel-TV-Netze,
- Spezialsysteme zur Erschließung unterversorgter Regionen und abgesetzter Standorte in Telekommunikationsnetzen,
- Systeme zur Netzwerkoptimierung, einschließlich Energieverteilung und Verbrauchsoptimierung, Reichweitenverlängerung und Migration.

Unternehmensentwicklung im Geschäftsjahr 2010

Elcon hat sich im Geschäftsjahr 2010 umsatz- und ergebnisseitig überaus positiv entwickelt und liegt sowohl deutlich über dem Niveau des Vorjahres, als auch über unseren Erwartungen. Ausschlaggebend sind umfassende Produktentwicklungen und Produktneustarts, die Stärkung des Vertriebs einhergehend mit einer gezielten Internationalisierung. Diese Maßnahmen wurden bereits in den vergangenen Jahren eingeleitet und spiegeln sich nun auch in der Geschäftsentwicklung wider. So hat Elcon inzwischen bereits über 10 Mil-

lionen Kundenendgeräte in 34 Länder der Welt geliefert. Darüber hinaus kümmern sich die Mitarbeiter bei Elcon mittlerweile an fünf Standorten um die Bedürfnisse der in- und ausländischen Kunden, zu denen unter anderem namhafte Telekommunikationsnetzbetreiber wie die Deutsche Telekom, France Télécom, Telefonica, Telenor und Telekom Austria gehören.

Elcon erzielte im Geschäftsjahr 2010 mit einem Umsatz von 38,0 Mio. EUR eine Steigerung um 14,4 Mio. EUR (+61%) gegenüber dem Vorjahreswert von 23,6 Mio. EUR. Das EBITDA des Jahres 2010 war mit 9,0 Mio. EUR deutlich positiv und lag damit ebenfalls erheblich über Plan und Vorjahr (Vj. 2,2 Mio. EUR). Im Geschäftsjahr 2010 beschäftigte Elcon durchschnittlich 189 Mitarbeiter.

Ausblick 2011

Auch für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir für Elcon eine positive Geschäftsentwicklung und ein deutlich positives EBITDA. Damit dieser Trend anhält wird Elcon weiter intensiv an neuen Entwicklungen u.a. in den Bereichen Bandbreitenwachstum und Energieeffizienz arbeiten und so weitere Potentiale für die Zukunft schaffen. So hat Elcon Anfang 2011 seine neue Ethernet-basierte Zugangstechnik für Kupfer- und Glasfasernetzwerke vorgestellt, welche die bereits erfolgreich vermarktete Produktfamilie BlueWing weiter verstärken wird. Umsatzimpulse dieser neuen Produkte werden ab dem zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres erwartet. Darüber hinaus wird Elcon auch weiterhin bestehende Produkte einer breiteren Kundenbasis zur Verfügung stellen, um auf diese Weise Erträge bei gleichzeitiger Risikoreduzierung zu steigern.

Website: www.elcon-system.com

4.4 Beteiligung Letron Electronic

Segment: Electronics

Kaufzeitpunkt: November 2007

Beteiligung CFC: 51 % (direkt und indirekt)

Unternehmensprofil

Letron Electronic GmbH ist als Dienstleister für Entwicklung, Materialisierung, Produktion und Logistik von elektronischen Baugruppen und Systemen tätig. Letron ist spezialisiert auf deutschsprachige Kunden und bietet in diesem Segment Dienstleistungen über die gesamte Wertschöpfungskette inklusive der Produktentwicklung an. Über das in Osterode am Harz tätige Kunden- und Projektmanagementteam steuert das Unternehmen die Fertigung in Osterode und Hartmannsdorf. Abhängig von Stückzahlen und Anteil der Handarbeit werden somit die jeweiligen Segmente wie z.B. Industrieelektronik, Medizintechnik und Datentechnik kostenoptimiert und „Made in Germany“ angeboten. Letron bezeichnet sich damit als den einzigen Added Value EMS (Electronic Manufacturing Services) Anbieter „Made in Germany“.

Unternehmensentwicklung im Geschäftsjahr 2010

Nachdem Letron in 2009 merklich von der Absatzkrise im Elektroniksegment betroffen war, konnte die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr umsatzseitig wieder aufholen. Die Auftragseingänge haben sich im Geschäftsjahr 2010 zunehmend positiv entwickelt. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte konnte Letron das Umsatzniveau deutlich ausbauen. Die schwierige Verfügbarkeit von Komponenten am Bauteilmarkt hatte jedoch Auswirkungen auf die Lieferqualität und führte teilweise zu Verzögerungen. Die gleichzeitig zunehmende Auslastung hat in diesem instabilen Bauteilmarkt zu deutlichen Mehrkosten, teils durch Inanspruchnahme von Leiharbeitern und teils durch höhere Bezugskosten, geführt.

Letron erzielte im Geschäftsjahr 2010 mit einem Umsatz von 13,7 Mio. EUR eine Steigerung um 3,9 Mio. EUR (+40%) gegenüber dem Geschäftsjahr 2009 (9,8 Mio. EUR). Das EBITDA lag mit -1,1 Mio. EUR noch unter der Zielvorgabe und wurde insbesondere durch die angespannte Situation auf dem Bauteilmarkt für elektronische Komponenten belastet. Positiv hervorzuheben ist jedoch die unterjährige Entwicklung in 2010, da Letron im Berichtsmonat Oktober erstmals den unterjährigen Break-Even erreicht hat und diesen im Folgemonat erneut bestätigen konnte. Im Geschäftsjahr 2010 beschäftigte Letron durchschnittlich 69 Mitarbeiter.

Ausblick 2011

Für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir bei Letron ein erneutes Umsatzwachstum gegenüber dem Jahr 2010. Mit zunehmender Entspannung der Situation auf dem Bauteilmarkt werden sich auch die Margen voraussichtlich wieder positiv entwickeln. Wir erwarten, dass das Umsatzwachstum die ertragsseitige Entwicklung flankiert und planen für das kommende Geschäftsjahr daher ein positives operatives Ergebnis.

Website: www.letron-electronic.com

5 Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Der Einzelabschluss der CFC Industriebeteiligungen AG für das Geschäftsjahr 2010 wurde nach HGB aufgestellt.

5.1 Vermögenslage

Durch den Erwerb der europäischen Schutzrechte der Berndes-Gruppe und die Einbringung der stillen Beteiligung an der Elcon Systemtechnik (Sachkapitalerhöhung) ist das Anlagevermögen der Gesellschaft auf 16,2 Mio. EUR angestiegen (Vj. 6,5 Mio. EUR). Die wichtigsten Posten im Anlagevermögen sind mit 10,0 Mio. EUR Anteile an verbundenen Unternehmen (Vj. 6,3 Mio. EUR). Der Anstieg dieser Position liegt in der Sachkapitalerhöhung begründet. Die immateriellen Vermögensgegenstände haben sich von 0,2 Mio. EUR in 2009 auf nunmehr 6,0 Mio. EUR erhöht. In dieser Erhöhung spiegelt sich der Erwerb der o.g. Schutzrechte wider. Darüber hinaus bestehen sonstige Vermögenswerte im Anlagevermögen in Höhe von 0,2 Mio. EUR.

Im Umlaufvermögen ist die bedeutendste Position Forderungen (Darlehen) gegen verbundene Unternehmen von 6,6 Mio. EUR (Vj. 5,1 Mio. EUR). Die Zunahme im Vergleich zum Vorjahr setzt sich im Wesentlichen aus Forderungen in Zusammenhang mit der stillen Beteiligung an Elcon, in 2010 ausgereichten Darlehen an Konzerngesellschaften und Zinsforderungen zusammen. Die sonstigen Vermögensgegenstände betragen 1,1 Mio. EUR (Vj. 0,4 Mio. EUR) und beinhalten als wesentlichste Position Umsatzsteuerforderungen aus dem Erwerb der europäischen Schutzrechte der Berndes-Gruppe. Zum Jahresende verfügte die CFC über einen Finanzmittelbestand in Höhe von TEUR 182 (Vj. 1,6 Mio. EUR). Hiervon waren zum Jahresende TEUR 168 als Sicherheiten hinterlegt.

5.2 Finanzlage

Zum 31. Dezember 2010 belief sich die Bilanzsumme auf Ebene der CFC Industriebeteiligungen AG auf 24,2 Mio. EUR (Vj. 13,8 Mio. EUR). Mit einem bilanziellen Eigenkapital in Höhe von 12,1 Mio. EUR (Vj. 7,5 Mio. EUR) betrug die Eigenkapitalquote rund 50% (Vj. 55%).

Die Rückstellungen betragen 0,9 Mio. EUR (Vj. 1,3 Mio. EUR) und stehen im Wesentlichen in Zusammenhang mit Risiken aus den im Geschäftsjahr 2009 veräußerten Gesellschaften.

Die Verbindlichkeiten der Gesellschaft belaufen sich zum Abschlussstichtag auf 11,2 Mio. EUR (Vj. 5,0 Mio. EUR). Bedeutendster Posten sind dabei die sonstigen Verbindlichkeiten mit 9,4 Mio. EUR (Vj. 4,2 Mio. EUR), wovon 6,0 Mio. EUR auf Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen, 2,5 Mio. EUR auf Darlehen und 0,8 Mio. EUR auf aufgelaufene Zinsverbindlichkeiten entfallen. Die zuvor genannten Darlehen in Höhe von 2,5 Mio. EUR wurden von Gesellschaftern gewährt und sind bis zum 31. Dezember 2011 gestundet. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen keine.

5.3 Ertragslage

CFC verbuchte im Berichtszeitraum Umsätze von 0,8 Mio. EUR (Vj. 0,2 Mio. EUR) aus erbrachten Dienstleistungen für Konzernunternehmen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich zum Abschlussstichtag auf 1,8 Mio. EUR (Vj. 6,1 Mio. EUR). Die Erträge resultieren mit 1,2 Mio. EUR aus einem Anspruch auf einen Darlehensverzicht der Palace Park Ltd, Guernsey, bzw. des Secondary-Investors Greenpark Funds, Guernsey, der mit der Darlehensverbindlichkeit saldiert wurde. Darüber hinaus sind in diesem Posten auch Rückstellungsaufösungen in Höhe von 0,5 Mio. EUR enthalten.

Der Personalaufwand belief sich in der CFC auf 0,8 Mio. EUR im Berichtszeitraum (Vj. 0,5 Mio. EUR). Höchste Aufwandsposition des Jahres 2009 waren die sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit 1,8 Mio. EUR (Vj. 23,7 Mio. EUR). Im Vorjahr waren diese jedoch im Wesentlichen durch die Veräußerungen von Format, delmod und Rosner beeinflusst. Bedeutendste Position in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen waren Rechts- und Beratungskosten der Gesellschaft in Höhe von 0,4 Mio. EUR (Vj. 1,0 Mio. EUR).

Das Finanzergebnis basiert im Wesentlichen auf Zinserträgen aus ausgereicherten Darlehen an Konzerngesellschaften sowie der stillen Beteiligung an Elcon in Höhe von 1,8 Mio. EUR (Vj. 1,3 Mio. EUR) und einem Zinsaufwand aus der Finanzierung in Höhe von 0,6 Mio. EUR (Vj. 0,4 Mio. EUR). In Summe beträgt das Finanzergebnis der Gesellschaft im Berichtszeitraum 1,2 Mio. EUR (Vj. 0,9 Mio. EUR).

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Gesellschaft betrug damit 0,9 Mio. EUR (Vj. -17,2 Mio. EUR). Der Jahresüberschuss liegt ebenfalls bei 0,9 Mio. EUR (Vj. -17,2 Mio. EUR). Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrages von -11,9 Mio. EUR verbleibt ein Bilanzgewinn in Höhe von -10,9 Mio. EUR.

5.4 Mitarbeiter

Die Gesellschaft hatte zum Stichtag der Bilanz 5 Mitarbeiter.

5.5 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Das Geschäftsjahr 2010 war ein Jahr der Konsolidierung bei CFC. Im Vorjahr fiel die Entscheidung der Konzentration auf die Kernbereiche Electronics und Home & Living.

Im Zuge dieser Konzentration und vor dem Hintergrund des wirtschaftlich schwierigen Umfelds wurden bei CFC bereits im Vorjahr Kostensenkungs- und Liquiditätsverbesserungsmaßnahmen ergriffen, die in 2010 konsequent weiterverfolgt worden sind. So wurde beispielsweise der Personalbestand im Jahresverlauf 2010 erneut um 4 Mitarbeiter reduziert. Die Aufgaben werden durch vorhandenes Personal wahrgenommen.

Auch im Vorstand hat es Veränderungen gegeben. Im Januar 2010 wurde Werner Neubauer als zusätzliches Mitglied in den Vorstand berufen.

Weitere wesentliche strategische Entscheidungen des Berichtsjahres waren:

- der Beschluss und die Umsetzung der Sachkapitalerhöhung durch Einbringung der stillen Beteiligung an der Elcon Systemtechnik GmbH, durch welche das Grundkapital der CFC um 2.012.590,00 EUR auf nunmehr 8.447.590,00 EUR erhöht worden ist,
- die Gründung der Suconi Service GmbH, einer Servicegesellschaft die das bisherige Leistungsspektrum des Elektronikbereichs um das Angebot professioneller Dienstleistungen ergänzt,
- die Umstrukturierung einer wesentlichen Finanzierung der Berndes-Gruppe durch Begebung einer Schuldverschreibung und Erwerb der europäischen Schutzrechte der Berndes-Gruppe (an dieser Stelle sei auf die nachfolgenden Ausführungen zu den finanzwirtschaftlichen Risiken verwiesen),
- der Vertragsabschluss für die Übernahme der NewTal Elektronik und Systeme GmbH, Neu-Ulm (Erstkonsolidierung im Geschäftsjahr 2011),
- der Ausbau des Berndes-Engagements durch den Erwerb weiterer Geschäftsanteile sowie für Berndes betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände vom bisherigen Minderheitsgesellschafter (der Erwerb der

Geschäftsanteile erfolgte mit Wirkung zum 01. Januar 2011 - an dieser Stelle sei auf die nachfolgenden Ausführungen zu den finanzwirtschaftlichen Risiken verwiesen).

CFC ist durch die vorgenannten Maßnahmen für die Zukunft gut aufgestellt. Bei den Bestandsunternehmen zeichnen sich weitere Erfolge ab und in den kommenden Monaten werden sich nach Ansicht von CFC viele attraktive Beteiligungsmöglichkeiten ergeben. Wir halten die Lage der Gesellschaft für eine gute Ausgangsposition, um künftig nachhaltiges Wachstum und Erfolg zu realisieren.

6 Chancen- und Risikobericht

Wie grundsätzlich jedes unternehmerische Engagement ist auch das Geschäftsmodell der CFC Industriebeteiligungen AG mit Chancen und Risiken verbunden. Ziel des Risikomanagements der CFC ist es, die vorhandenen Chancen zu nutzen und die wesentlichen Risiken zu erkennen und bestmöglich auf diese zu reagieren.

Als Teil der Unternehmensstrategie ist die Risikopolitik der CFC darauf ausgerichtet, den Wert des Konzerns zu steigern. Die jeweils angewandte Risikostrategie setzt eine kontinuierliche und systematische Bewertung der Risiken aber auch der Chancen voraus. CFC geht angemessene, überschaubare und beherrschbare Risiken bewusst ein, wenn sie eine angemessene Wertsteigerung erwarten lassen.

Die Anordnung der nachfolgend dargestellten Risiken enthält keine Aussage zu deren Gewichtung und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Auch nachfolgend nicht aufgeführte Unsicherheiten und Risiken können einen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.

6.1 Chancen des CFC-Geschäftsmodells

Hohe Konjunkturrobustheit

Das Geschäftsmodell der CFC zeichnet sich in gewissem Maße durch eine Konjunkturunabhängigkeit aus. In rezessiven Phasen verbessert sich der Beschaffungsmarkt der CFC, da mehr Unternehmen in die Krise geraten oder ihren Kapitaldienst nicht leisten können. In konjunkturellen Hochphasen hingegen verbessert sich in der Regel das operative Geschäft der Beteiligungsunternehmen, die Sanierung wird erleichtert. Zudem bieten sich in diesen

Phasen oftmals opportunistische Exits an. Es ist dabei wesentlich, dass CFC sich zur richtigen Zeit auf die jeweilige Konjunktursituation einstellt, z. B. über ausreichende Liquidität zu verfügen, wenn sich vermehrt Investitionsmöglichkeiten in Abschwungphasen bieten.

Dealflow und Kaufpreise

In Bezug auf Dealflow profitiert CFC von dem langjährigen Netzwerk des Managements zu Sanierungsabteilungen der Banken, M&A-Beratern, Wirtschaftsprüfern etc., die der Gesellschaft zum Teil Akquisitionsobjekte antragen, die bislang noch nicht einem öffentlichen Verkaufsprozess zugänglich sind. Diese Exklusivität wirkt sich regelmäßig positiv auf den zu bezahlenden Kaufpreis aus. Daneben wurde in der Berichtsperiode auch intensiv der Kontakt zu weiteren Transaktionsquellen ausgebaut.

Zusätzlich profitiert CFC von der Fokussierung auf Sanierungsfälle, da die Kaufpreise in diesem Segment aufgrund der deutlich höheren Risiken und der zum Kaufzeitpunkt schwachen Profitabilität der Akquisitionsobjekte häufig sehr niedrig liegen und zumeist nur symbolischen Charakter aufweisen. Sofern es CFC gelingt, die erworbenen Unternehmen erfolgreich zu sanieren, lassen sich sehr hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital realisieren. Hierfür sollen bereits im Vorfeld der Akquisition Potenziale bei den angebotenen Kandidaten identifiziert werden, die CFC in der Folge auch mobilisieren und dynamisieren kann.

Restrukturierung

Die Sanierungsarbeit beginnt bei CFC bereits zu Beginn der Due Diligence, also der Übernahmeprüfung. Durch die „Human Due Diligence“ werden der konkrete Bedarf und das Anforderungsprofil ermittelt, welches notwendig ist, um das Unternehmen zu sanieren. Sodann wird aus dem umfangreichen Netzwerk des CFC-Managements ein geeigneter „Beteiligungsmanager“ gesucht, der von seiner Erfahrung in der Branche und/oder mit der konkreten

Sanierungsaufgabe exakt auf das Zielobjekt passt, und der mit erfolgreicher Akquisition die Geschäftsführung oder den Vorstand übernimmt. Nur wenn dieser Beteiligungsmanager der CFC die berechtigte Erwartung gibt, die Sanierung nach ihrem Konzept erfolgreich voranzutreiben, wird CFC eine Investition tätigen.

Darüber hinaus verfügt CFC über ein eigenes Team sanierungserfahrener Experten, die die Beteiligungsunternehmen bei der operativen Sanierung unterstützen. Dem Beteiligungsmanager wird so z. B. ein Projektmanager der CFC an die Seite gestellt, um die umfangreichen Arbeiten zu koordinieren und schnellstmöglich abzuarbeiten.

Die CFC-typische Organisation der Sanierung mit einem lokal verantwortlichen erfahrenen „Beteiligungsmanager“ und den Sanierungsexperten der CFC ermöglicht ein sehr schnelles und standardisiertes Vorgehen in diesem heiklen Veränderungsprozess.

Exit

Nach erfolgreicher Sanierung werden die Beteiligungen entweder veräußert (z. B. Trade Sale oder Börsengang) oder langfristig gehalten. CFC strebt grundsätzlich mittel- bis langfristige Beteiligungszeiträume von 3-8 Jahren an, kurzfristigere Engagements werden dabei eher die Ausnahme sein, da eine nachhaltige Sanierung in der Regel 18-24 Monate dauert. Erst nach dieser Phase können die Mehrwerte der eigenen Veränderungsstrategie realisiert werden. Da CFC kein Private-Equity-Fonds ist, der das investierte Geld nach einer bestimmten Zeit wieder desinvestieren muss, kann CFC eine Renditeoptimierende Investmentstrategie verfolgen und damit den inneren Wert des Konzerns steigern, der sich dann im Preis der Aktie niederschlagen wird. Somit besteht für CFC kein Verkaufsdruck, insb. dann nicht, wenn eine vollständige Rekapitalisierung durchgeführt worden ist.

6.2 Risiken des CFC-Geschäftsmodells

Branchentypische Risiken des Geschäftsmodells der CFC

Wettbewerbssituation

Der zunehmende Anlagedruck im Beteiligungsumfeld in Verbindung mit der hohen Attraktivität des Marktsegments der CFC kann dazu führen, dass der Wettbewerb um Akquisitionen zunimmt. Die Folge wären steigende Kaufpreise sowie eine Abnahme der Investitionsmöglichkeiten für CFC. Da viele Akquisitionen dem Vorstand der CFC aus ihrem persönlichen Netzwerk angetragen werden, dürfte sich auch bei einer Zunahme der Konkurrenz das Risiko für CFC begrenzt halten.

Akquiserisiko und Risiko des Fehlkaufs

CFC hat sich auf den Erwerb von Unternehmen in Umbruchsituationen fokussiert. In der Regel erwirtschaften diese Unternehmen schon längere Zeit vor der Übernahme Verluste.

Es besteht das Risiko, dass trotz sorgfältiger Prüfungs- und Selektionsschritte Unternehmen mit steigendem Ressourceneinsatz geprüft werden, die später als Kaufkandidat scheitern. CFC versucht die damit verbundenen „versunkenen Kosten“ der Akquise dadurch gering zu halten, dass in den ersten Analysephasen vornehmlich eigene Mitarbeiter eingesetzt werden. Trotz der zahlreichen Selektionsmechanismen kann nicht gänzlich ausgeschlossen werden, dass ein Unternehmen erworben wird, für das sich in der Folgezeit herausstellt, das in der Folgezeit nur mit unverhältnismäßig hohem Aufwand und bei Nichterreichen der gesteckten Renditeziele saniert werden kann („Risiko des Fehlkaufs“). CFC versucht dieses Risiko in mehrfacher Hinsicht zu reduzieren: 1) Die gezahlten Kaufpreise sind meistens eher symbolisch, so dass der wirtschaftliche Verlust überschaubar bleibt; 2) Integration der Investments, Rekapitalisierung und Desinvestment in einer Hand; 3) Erwerb von

Beteiligungen nur über Zwischenholdings, die einen entsprechenden Haftungsschutz für den Gesamtkonzern bieten.

Reporting

Die Beteiligungsunternehmen der CFC befinden sich im Akquisitionszeitpunkt in Krisensituationen. Oberstes Ziel ist daher, in einem ersten Schritt die Stabilisierung der Liquidität und die möglichst schnelle Wiederherstellung der operativen Profitabilität zu erreichen. Um die Geschäftsführung in den Beteiligungen entsprechend bei dieser Aufgabe unterstützen und kontrollieren zu können, müssen die Beteiligungsunternehmen monatlich ein Reporting-Package erstellen. In diesem fragt CFC ausgewählte Vermögens-, Liquiditäts- und Ertragskennzahlen ab und interveniert, sofern sich Abweichungen zu der aufgestellten Planung ergeben.

An dieser Stelle kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass das Reporting im Einzelfall versagt, weil die verantwortlichen Mitarbeiter fehlerhaft arbeiten oder bei der Auswertung Alarmzeichen falsch eingeschätzt werden. Hierdurch können sich unter Umständen negative wirtschaftliche Entwicklungen in den Beteiligungsunternehmen ergeben. Der Einsatz von angepassten und standardisierten Reports soll sicherstellen, dass derartige Fehler nicht auftreten.

Liquiditätsrisiken

Ein Großteil der durch CFC erworbenen Beteiligungen befindet sich im Zeitpunkt der Übernahme sowie der ersten Phase der Restrukturierung oftmals in einer angespannten Liquiditätssituation resultierend in einem zusätzlichen Liquiditätsbedarf. Oftmals steigt dieser Bedarf durch die dringend notwendigen Restrukturierungsmaßnahmen weiter an. Dieser Bedarf wird aus dem Restrukturierungsbeitrag des Verkäufers (z. B. ausgesprochene Verzichte im Rahmen der Übernahme), dem Verkauf nicht betriebsnotwendiger Assets, dem eigenen operativen Cash flow der jeweiligen Beteiligung, durch die Kre-

ditlinien engagierter Fremdkapitalgeber, oder auch mit Unterstützung von CFC gedeckt. Eine der ersten Restrukturierungsmaßnahmen der CFC ist daher die Optimierung des Liquiditätsmanagements (z. B. Verbesserung des Debitoren-Managements, Einsatz von Factoring, Verkauf von nicht betriebsnotwendigen Assets, Verhandlung von Zahlungsplänen mit Gläubigern).

CFC steuert den Liquiditätsbedarf der Beteiligungen durch ein sorgfältiges wöchentliches Liquiditätscontrolling. Wie bei jedem anderen Unternehmen auch verbleibt ein Restrisiko, dass es im Laufe der Konzernzugehörigkeit zu einem unvorhergesehenen Finanzbedarf kommt, weil Kunden der jeweiligen Unternehmen ausfallen, Lieferanten Engpässe haben, Verhandlungen mit Gewerkschaften und Betriebsräten ins Stocken geraten etc. und damit einhergehende ergebnis- und liquiditätsverbessernde Maßnahmen nicht in dem Maße eintreten wie erwartet. Des Weiteren kommt es vor, dass bisherige Finanzpartner der jeweiligen Beteiligungsunternehmen den Eintritt von CFC als Gesellschafter dazu nutzen, bessere Konditionen zu verhandeln oder sich zurückzuziehen. Dies kann dazu führen, dass CFC auftretende Liquiditätsengpässe mangels anderer Finanzierungsquellen mit eigenen Mitteln decken muss.

Die Reduzierung dieser Liquiditätsrisiken versucht CFC durch

- a) eine sehr genaue Planung vor der Übernahme bestmöglich abzuschätzen und zu vereinbaren (Maßnahmen werden vor der Übernahme verhandelt und Teil des „90-Tage-Plans“),
- b) ständiges standardisiertes Liquiditätsreporting zu erreichen und
- c) Begleitung und Gestaltung der Verhandlungen mit operativen Finanzierungspartnern der Beteiligungsgesellschaften, so dass hier eine größtmögliche Sicherheit besteht, dass bestehende Finanzierungen bedarfsorientiert fortgeführt werden.

Risikomanagement

Im CFC Konzern erfolgt das Risikomanagement im Rahmen des konzernweiten Controllings. Der Finanzleitung werden wöchentliche Reportings zum Liquiditätsstatus vorgelegt. Im Rahmen der monatlichen Abschlüsse wird ein Soll-Ist Vergleich durchgeführt und im Bedarfsfall werden Budget und laufender Forecast im Rahmen des strategischen Finanzkalenders angepasst. Durch die zeitnahe Information der Konzerngeschäftsführung und des Beteiligungscontrollings können notwendige Maßnahmenpakete kurzfristig erarbeitet und umgesetzt werden.

Weitere Bausteine des Risikomanagements sind regelmäßige Treffen des Konzernvorstands mit den Beteiligungsmanagern vor Ort, um sich über deren aktuelle Entwicklung zu informieren. Dazu werden regelmäßig und nach Bedarf Review-Meetings durchgeführt. Des Weiteren wurde ein konzernweites Risikomanagementsystem installiert, das je nach Risiko gestaffelt quartalsweise oder bei Bedarf kurzfristiger aktualisiert wird.

Scheitern einer Sanierung

CFC bemüht sich, im Vorfeld einer Transaktion durch den 90-Tage-Plan sowie durch eine entsprechende mehrjährige Unternehmensplanung auf Monatsbasis die wirtschaftliche Entwicklung einer Beteiligung und vor allem den Liquiditätsbedarf möglichst präzise abzuschätzen. Nichtsdestotrotz kann eine Sanierung fehlschlagen, weil sich nach Einstieg durch CFC herausstellt, dass die Kosten der Sanierung beispielsweise durch eine Verschlechterung der Marktlage deutlich höher als geplant liegen.

In diesem Fall könnte CFC alle finanziellen Mittel, die zur Anschaffung und Finanzierung der Beteiligung aufgewandt wurden, verlieren. Sollte sich CFC selbst durch Bankkredite o. ä. Fremdkapital refinanziert haben oder durch Bürgschaften und Garantien für das Beteiligungsunternehmen haften, würden die hieraus resultierenden Zahlungsverpflichtungen gegenüber CFC jedoch

unvermindert bestehen bleiben. Durch ein umfangreiches Reporting sowie die direkte Mitarbeit von Mitarbeitern der CFC in den Beteiligungsunternehmen sollen die Risiken eines Scheiterns jedoch möglichst gering gehalten werden.

Zins- und Währungsrisiken

Da CFC ausschließlich in Deutschland aktiv ist, ergeben sich auf Ebene der CFC derzeit keine Zins- und Währungsrisiken. Anders stellt sich die Situation im Konzernverbund dar. Obwohl CFC ausschließlich in Unternehmen investiert, die ihren Stammsitz in Deutschland haben, können diese jedoch auf vielfältigste Art und Weise international tätig sein (Einkauf, Vertrieb, Produktionsstandorte), so dass sich in diesen Unternehmen spezifische Währungsrisiken ergeben. Bislang werden in der Gruppe Finanzierungen vornehmlich zu Festzinssätzen durchgeführt, so dass die sich aus Zinsänderungen ergebenden Risiken überschaubar sind. Grundsätzlich resultieren jedoch aus dem internationalen Geschäft der Beteiligungen sowie der Fremdfinanzierung Zins- und Währungsrisiken, die auch negative Einflüsse auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des CFC Konzerns haben können.

Exits

CFC erwirbt nur solche Unternehmen, von deren langfristigen Chancen das Management überzeugt ist. Mittelfristiges Ziel ist es daher, vorrangig ein Portfolio aus ertragsstarken Mittelständlern aufzubauen und diese im Bestand zu halten. Nichtsdestotrotz kann CFC aus verschiedensten Gründen (bspw. zur kurzfristigen Beschaffung von Liquidität) gezwungen sein, Beteiligungen zu veräußern. In diesem Zusammenhang besteht das Risiko, dass ein Exit aufgrund der allgemeinen konjunkturellen Lage oder aufgrund der Situation an den Kapitalmärkten nicht oder nicht zu dem gewünschten Verkaufspreis möglich ist.

CFC-spezifische Risiken

Portfoliogröße

Da es sich bei der CFC immer noch um eine relativ junge Gesellschaft handelt, deren Beteiligungsportfolio derzeit noch einen geringen Umfang aufweist, hätten Ausfälle von Beteiligungsunternehmen, zum Beispiel durch Insolvenzen, möglicherweise gravierende Folgen für das Unternehmen. Dieses Risiko nimmt in der Regel mit wachsender Portfoliogröße und Dauer der Zugehörigkeit ab. Diesem Risiko soll durch den äußerst sorgfältigen Auswahlprozess seitens CFC Rechnung getragen werden. Ziel ist es, die Risiken bei den zu erwerbenden Unternehmen im Vorfeld möglichst präzise abzuschätzen und bei den Übernahmeentscheidungen bereits zu berücksichtigen. Im Rahmen der Akquisition sind deshalb strikte Zielvorgaben für die gesuchten Objekte einzuhalten. CFC sieht einen schnelleren Wachstumsprozess nicht als ein geeignetes Mittel, um diesem Risiko zu begegnen, weil damit die übrigen Risiken überproportional steigen würden.

Personenbezogene Risiken

Das Geschäftsmodell der CFC ist derzeit noch immer relativ stark vom persönlichen Netzwerk des Managements abhängig. Hierbei kommt Herrn Linnepe als Gründer und wichtigem Aktionär eine zentrale Bedeutung zu. Ein mögliches unvorhergesehenes Ausscheiden von Herrn Linnepe hätte deutlich nachteilige Konsequenzen für das Unternehmen. CFC versucht das personenbezogene Risiko dadurch zu minimieren, dass Wissen und Kontakte systematisch dokumentiert und archiviert werden. Neben Herrn Linnepe sind die funktionalen Verantwortungen für die Bereiche M&A/Strategie, Integration/Operations und Finanzen auf weitere Manager übertragen worden. Durch die Berufung von Werner Neubauer in den Vorstand im Januar 2010 (verantwortlich für Intergrations/Operations) wurde ein wesentlicher Schritt zur Risikoreduzierung in diesem Punkt und zur Verminderung der Abhängigkeit von Herrn Linnepe getan.

CFC erwirbt Unternehmen in Krisensituationen, die anschließend entweder durch eigene Mitarbeiter oder Personen aus dem Netzwerk saniert werden. Der Erfolg der Sanierungen hängt daher stark vom Geschick der entsprechenden Personen ab. Durch den beabsichtigten Aufbau des Portfolios ist CFC daher darauf angewiesen, geeignete Mitarbeiter (z. B. als Beteiligungsmanager) zu finden bzw. ausreichend Personen aus dem Netzwerk einsetzen zu können. Können diese nicht gefunden werden, werden u. U. erfolgversprechende Investments nicht getätigt. Entscheidet sich CFC für eine falsche Person, so kann es zu Verzögerungen oder Komplikationen oder gar zum Scheitern der Sanierung kommen. CFC versucht, diese Risiken durch intensiven Austausch vor und während eines Engagements von Personen zu reduzieren.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Aufgrund der noch kurzen Historie der CFC und der jüngsten Wirtschaftskrise befinden sich die Portfoliounternehmen noch in oder am Ende der Sanierungsphase. Rückflüsse in Form von Rekapitalisierungen oder Ausschüttungen gab es bislang nicht. CFC als Konzern wird dabei im Rating der Finanzierungspartner als Summe sanierungsnotwendiger Gesellschaften gesehen und erhält dadurch ebenfalls nur sehr begrenzten Zugang zu externen Finanzierungsquellen.

Einige der Beteiligungsgesellschaften können aufgrund des weiter fortgeschrittenen Sanierungsprozesses operativ eigenständig für ihre Finanzierung sorgen, teilweise mit Hilfe und ggf. Absicherung durch CFC. Andere Gesellschaften sind für die Finanzierung vollständig auf CFC angewiesen.

Aus diesem Grund ist CFC bei der Finanzierung ihrer Aktivitäten und dem Bedarf der Beteiligungsgesellschaften vorrangig auf den Bezug von Mitteln auf Holdingebene angewiesen, die sich die Gesellschaft z. B. im Rahmen von Kapitalerhöhungen oder Verkaufserlösen beschaffen muss. Daraus resultiert für CFC eine sehr starke Abhängigkeit von der Entwicklung an den Kapital-

und Kreditmärkten. Ein ungünstiges Klima an diesen Märkten könnte unter Umständen die Kapitalbeschaffung für die Gesellschaft erschweren.

Sofern unplanmäßig dringend liquide Mittel seitens CFC oder ihrer Portfoliogesellschaften benötigt würden und diese nicht über den Kapitalmarkt oder andere Finanzierungsquellen bereit gestellt würden, könnte sich dies nachteilig auf die Liquiditätslage der Gesellschaft auswirken. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die im Anhang ausgewiesenen Haftungsverhältnisse in Höhe von insgesamt 5,5 Mio. EUR.

CFC hat im abgelaufenen Geschäftsjahr eine wesentliche Finanzierung der Berndes-Gruppe einschließlich des damit in Zusammenhang stehenden Haftungsverhältnisses von 6,0 Mio. EUR abgeschlossen. Im Zuge dieser Umstrukturierung wurde das indirekte Haftungsverhältnis in eine langfristige Darlehensschuld der CFC durch Begebung einer Schuldverschreibung gewandelt, die sowohl positivere Finanzierungsbedingungen, als auch eine deutliche Reduzierung des Nettorisikos zum Ergebnis hat. Die Reduzierung des Risikos ergibt sich aus der Besicherung der Schuld mit sich nunmehr im Eigentum der CFC befindlichen europäischen Schutzrechten der Berndes-Gruppe.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat CFC darüber hinaus mit dem Erwerb der Immobilie am Hauptsitz der Berndes-Gruppe in Arnsberg sowie weiterer, für die Gesellschaft betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände vom bisherigen Minderheitsgesellschafter den Grundstein für eine langfristige Entlastung des Unternehmens gelegt. Die Finanzierung der Transaktion wird von der Gesellschaft durch Mietzahlungen und Leasingraten unterstützt, bis das entsprechende Haftungsverhältnis der CFC Industriebeteiligungen AG in Höhe von rund 3,8 Mio. EUR (Valuta zum Bilanzstichtag) erlischt. Es ist geplant, Berndes dieses betriebsnotwendige Vermögen nach Rückführung der Finanzierung, oder durch vorzeitigen Rückkauf durch die Gesellschaft selbst, wieder zuzuführen.

Im Falle einer Verschlechterung der Liquiditätslage der Berndes-Gruppe ergäben sich aus o.g. Transaktionen deutlich nachteilige Auswirkungen auf die Liquiditätslage der CFC.

Unter Umständen müssten, bei einem außerplanmäßigen zusätzlichen Liquiditätsbedarf, Beteiligungsunternehmen deutlich unter Zeitwerten veräußert werden. Ließe sich ein Verkauf nicht realisieren, drohte der Gesellschaft im ungünstigsten Fall sogar die Zahlungsunfähigkeit. CFC arbeitet jedoch intensiv an der Reduzierung dieser Haftungsverhältnisse und der damit verbundenen Risiken.

Veräußert CFC in einer solchen Situation Gesellschaften, könnte sich dies negativ auf das Vertrauen der Finanzpartner auswirken, die in dieser Gesellschaft – zum Teil aufgrund der langjährigen guten Geschäftsbeziehungen – engagiert sind. So kann nicht ausgeschlossen werden, dass Warenkreditversicherer oder Banken in einer solchen Situation die Kreditlinien aller übrigen Konzerngesellschaften aufkündigen.

Diesem Risiko versucht der Vorstand dadurch vorzubeugen, dass ausschließlich Unternehmen erworben werden, deren Liquiditätsbedarf bis zur operativen Profitabilität verlässlich abgeschätzt und aus dem Unternehmen finanziert werden kann (z. B. durch Einführung von Factoring, Refinanzierung des Warenlagers, Sale-and-Lease back von Anlagevermögen, Verkauf nicht betriebsnotwendigen Vermögens). Außerdem besteht eine intensive und transparente Kommunikation mit Finanzpartnern über die Finanzlage einzelner Portfoliogesellschaften oder des Konzerns. Hinsichtlich der Auswahl der Finanzpartner wird eine Risikoverteilung auf mehrere Partner durchgeführt.

Weiterhin hat der Vorstand die im Jahr 2009 ergriffenen Kostensenkungs- und Liquiditätsverbesserungsmaßnahmen konsequent weiter fortgesetzt.

Ziel der CFC ist es, die Rekapitalisierungsfähigkeit der Beteiligungen möglichst schnell zu erreichen. Außerdem achtet der Vorstand auf rechtzeitige

Verkaufsmöglichkeiten von Gesellschaften als weitere Quelle der Refinanzierung.

Risiken aus Unternehmensinsolvenzen

Der Insolvenzverwalter der delmod hat CFC im Februar 2010 zur Zahlung von 1,2 Mio. EUR aufgefordert. Eine tatsächliche Zahlungsverpflichtung über diesen Betrag würde die Liquiditätslage der CFC deutlich belasten. Nach Rücksprache mit unseren rechtlichen Beratern halten wir jedoch das Risiko einer tatsächlichen Inanspruchnahme für gering und die Forderung für haltlos. Im Zweifel droht ein langjähriger Rechtsstreit, den CFC auch entschlossen angehen würde.

Wie bereits im Vorjahr berichtet, hat ein ehemaliger Gesellschafter einer der verkauften Unternehmen Ansprüche gegenüber der CFC geltend gemacht. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat dieser den Rechtsweg eingeleitet. Nach Prüfung durch unsere juristischen Berater halten wir auch dieses Risiko für äußerst gering und die Forderung für haltlos.

Operative Risiken der Beteiligungsunternehmen

Die operativen Einheiten im CFC Konzern unterliegen mit ihrer Tätigkeit den marktüblichen Risiken. Neben den explizit aufgeführten umfassen diese u. a. Mengen- und Preisschwankungen auf den Absatz- sowie Beschaffungsmärkten. Welche Risiken sich jeweils aus dem operativen Geschäft ergeben, wird nachfolgend erläutert. Grundsätzlich begegnet die CFC als aktive Konzernführungsgesellschaft diesen Risiken auf individueller Unternehmensbasis durch ein kontinuierliches Reporting und die Mitarbeit in den operativen Einheiten.

Risikosituation Berndes-Gruppe

Das Risiko in dem Geschäftsfeld, in dem der Berndes Konzern agiert, ist vielfältig. Der Unternehmung steht als mittelständischem Unternehmen ein Oligopol von Handelskonzernen, dessen Konzentration unseres Erachtens weiter fortschreitet, gegenüber. Der Handel versucht weiterhin immer mehr Risiken auf die Lieferanten abzuwälzen, ohne Bereitschaft, dies über auskömmlichere Preise zu honorieren. Die volatilen Märkte für Rohstoffe, Energie und Währungen erschweren die Preiskalkulation, was zu einer Belastung der Marge führen kann. Die Gesellschaft versucht diese Risiken einerseits durch eine Steigerung der Flexibilität im Beschaffungsmanagement, andererseits durch Einsatz von Sicherungsinstrumenten teilweise auszugleichen.

Weitere Risiken liegen in der Lieferfähigkeit und der Qualität der Produkte. Soweit es sich um eigengefertigte Produkte handelt, wird durch exakte Fertigungsplanung und intensive Qualitätskontrolle im eigenen Werk diesen Risiken vorgebeugt. Zusätzlich muss mit den Lieferanten der Komponenten auch deren jederzeitige Lieferfähigkeit verhandelt und überwacht werden. Berndes erreicht dies, indem sich die Gruppe frühzeitig Produktionskapazitäten bei Dritten sichert. Im Importbereich von Handelswaren wird zudem eine Qualitätskontrolle vor Verschiffung durchgeführt, um die Risiken der Schlechtlieferung auszuschließen.

Die im Geschäftsjahr 2009 abgeschlossene Kooperationsvereinbarung mit einem europäischen Kochgeschirrhersteller ist aufgrund einer finanziellen Schieflage dieses Kooperationspartners deutlich langsamer vorangeschritten als geplant. Vor demselben Hintergrund wurde schließlich beschlossen, sich nicht in eine zu große Abhängigkeit zu diesem Lieferanten zu begeben und stattdessen ein Netzwerk mit einer geringen Zahl europäischer Schlüssellieferanten aufzubauen. In der Folge wurde Olimex Ltd., die asiatische Einkaufsgesellschaft der Gruppe, obsolet und entsprechend ruhend gestellt. Die neue, auf den europäischen Raum ausgerichtete Beschaffungsstrategie wird die be-

schaffungsseitige Flexibilität des Unternehmens erhöhen und gleichzeitig die Währungsrisiken reduzieren.

Für die weitere Wachstumsentwicklung der Berndes-Gruppe ist die Schaffung von Finanzierungsmöglichkeiten unerlässlich. Das aktuell schwierige Finanzierungsumfeld macht es auch künftig notwendig, zur vollen Ausnutzung der Vertriebspotenziale, insbesondere zur Vorfinanzierung von Projekten, zusätzliche Flexibilität im Hinblick auf die Liquiditätserfordernisse zu schaffen. Auch im Jahr 2011 muss kontinuierlich an der Liquiditätsversorgung der Gesellschaft gearbeitet werden. Zwar erleichtert die zunehmende wirtschaftliche Erholung diese Aufgabe insbesondere in Bezug auf Bankenfinanzierungen, jedoch ist die Gesellschaft aus Sicht der CFC ohne die Bereitstellung von Garantien aktuell noch nicht „bankenfähig“. Berndes wird bei diesen Aktivitäten durch CFC unterstützt. Sollten notwendige Finanzierungen nicht realisiert werden, kann es möglich sein, dass die Gesellschaft nicht alle erarbeiteten Vertriebspotenziale ausschöpfen kann oder sogar wichtige Kunden verliert. Im ungünstigsten Fall kann dies auch zu einem Liquiditätsengpass der Gesellschaft führen, der eine Finanzierung seitens der Gesellschafter nötig machen würde.

Bei größeren Projekten besteht für Berndes nicht nur ein Finanzierungsrisiko sondern auch ein Risiko aus möglichen vereinbarten vertraglichen Rücknahmeverpflichtungen. Berndes steuert dieses Risiko im Allgemeinen durch die gänzliche Vermeidung bzw. die Vereinbarung möglichst geringer Rücknahmeverpflichtungen. Soweit im Einzelfall höhere Rücknahmeverpflichtungen eingegangen werden, soll das Risiko durch eine entsprechend exakte Planung der Abverkäufe durch den Abnehmer, einen möglichst hohen Drittveräußerungsgrad der Ware und höchstmögliche Flexibilisierung der Produktion minimiert werden. In diesem Zusammenhang bietet beispielsweise das in 2010 ausgebaute Netzwerk europäischer Lieferanten die Möglichkeit, zunächst nur eine Teilmenge produzieren zu lassen und nach erfolgreichem Verkaufsbeginn durch den Handel nachproduzieren

zu lassen. Diese Möglichkeit bestand in der Vergangenheit bei Produktionslieferungen aus Asien in dieser Form nicht.

Der Geschäftserfolg der Berndes-Gruppe ist nicht unerheblich von den volatilen Metall- und Währungsmärkten abhängig und kann sowohl belastet oder auch begünstigt werden.

Hauptaugenmerk auf dem Rohstoffmarkt liegt bei Aluminium, aber auch bei Edelstahl. Der Aluminiumpreis stellte sich in 2010 recht volatil dar. Insbesondere die erste Jahreshälfte 2010 war mit deutlichen Schwankungen versehen, bevor der Preis pro Tonne Mitte des Jahres seinen Jahrestiefststand erreichte. Das zweite Halbjahr sollte sich durch einen recht konstanten Preisanstieg nachteilig für Berndes entwickeln. So verzeichnete der Aluminiumpreis in der zweiten Jahreshälfte einen Anstieg von über 30%.

Wesentlichen Einfluss auf den Geschäftserfolg der Berndes-Gruppe haben zudem auch die Währungsrisiken. Metall wird grundsätzlich in US-Dollar bewertet, auch die Importe aus Fernost werden in US-Dollar kalkuliert. Auch hier war das Jahr 2010 von Volatilität gekennzeichnet. Während der US-Dollar gegenüber dem Euro im ersten Halbjahr 2010 deutlich aufwerten konnte, erreichte er zum Halbjahr dann seinen Jahreshöchststand. Die zweite Jahreshälfte 2010 verlief recht gegenteilig, so dass der US-Dollar zum Jahresende wieder deutlich an Wert verlor. Dies verbilligte wiederum die Importe für die Berndes-Gruppe, so dass die parallel tendenziell steigenden Rohstoffpreise teilweise kompensiert wurden. Die Exporte in die Nicht-Euro-Wirtschaftsräume wurden im gleichen Zeitraum aber erschwert. Im Geschäftsjahr 2010 haben die betroffenen Einzelgesellschaften keine Devisentermingeschäfte bzw. Devisenoptionen abgeschlossen, die eine Wirkung auf Geschäfte und Projekte im Jahr 2010 hatten.

Neben den spezifischen Risiken der Berndes-Gruppe im Hinblick auf Rohstoffe, Währungen und Liquidität existiert auch das allgemeine Wirtschafts- und Konjunkturrisiko. Dieses ist vor dem Hintergrund der ungewissen Stabilität

und Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Erholung nur bedingt zu prognostizieren. Die Gruppe versucht weiterhin durch Ausbau ihrer Geschäftstätigkeit bei adäquater Ausweitung der organisatorischen und personellen Ressourcen, Stabilität im Geschäftsmodell zu etablieren. Dies geschieht in technischer, organisatorischer und vertrieblicher Hinsicht. Die Aufnahme der Auftragsfertigung für industrielle Kunden stellt sicherlich einen entscheidenden Schritt in dieser Hinsicht dar. Zwar sind die Mengen derzeit noch eher gering, der Ausbau dieses Bereiches wird im laufenden Geschäftsjahr jedoch bereits weiter vorangetrieben.

Risikosituation Elcon

Elcon verfügt über ein noch relativ junges Produktportfolio. 2009 wurden damit bereits erfolgreich Umsätze und neue Aufträge generiert. Obwohl Zertifizierungen und Rahmenverträge vorliegen, besteht weiterhin das Risiko, dass die Vorlaufzeit bei Projekten länger als geplant dauern kann und der anschließende Roll-out langsamer bzw. zeitverzögert umgesetzt wird. Ein wesentlicher Anteil des aktuellen Umsatzes wird noch mit Produkten generiert, die in den nächsten Jahren am Ende des Lebenszyklus stehen. Hier werden sich die Umsätze weiter rückläufig entwickeln und müssen daher durch die bestehenden neuen Produkte ersetzt werden. Wenn es zu größeren Verschiebungen bei neuen Projekten kommt, könnten rückläufige Umsätze bei Altprodukten möglicherweise nicht mehr vollständig aufgefangen werden.

Aktiv gegengesteuert wird in diesem Zusammenhang durch die konsequente Expansion in neue Märkte und zu neuen Kunden. Somit wird das Unternehmen breiter und ausgewogener aufgestellt sein.

Der langfristige Erfolg hängt weiterhin stark von der nachhaltigen Entwicklungsfähigkeit Elcons für zeitgemäße und vom Markt angenommene neue Produkte ab. Unzureichende zukünftige Produktentwicklungen hätten starken Einfluss auf die darauf folgende Umsatzentwicklung der Gesellschaft. In diesem Zusammenhang ist es für Elcon zudem entscheidend, die eigenen per-

sonellen Ressourcen sowie die damit verbundene Entwicklungsexpertise zu sichern und bei Bedarf auszubauen. Der in Deutschland zurzeit festzustellende Fachkräftemangel erschwert diese Aufgabe.

Die allgemeine Zuliefersituation am Bauteilmarkt für elektronische Komponenten wurde im Jahresverlauf 2010 zunehmend instabiler. Hierdurch haben sich für Elcon Produktionsengpässe und teilweise Lieferrückstände ergeben. Eine Verschlechterung dieser Marktbedingungen könnte Vertragsstrafen bis hin zum Verlust der Kundenbeziehung nach sich ziehen. Elcon steuert diesem Risiko durch eine risikoadäquate Materialbeschaffung entgegen. Kritische Bauteile werden dabei ggf. als Lagerware vorrätig gehalten. Dies führt dann aber zu einer erhöhten Kapitalbindung und entsprechendem Liquiditätsbedarf.

Risikosituation Letron

Das Marktumfeld der Letron hat sich im Jahresverlauf 2010 zunehmend entspannt und die Investitionsgüterindustrie hat ihre vorsichtige Zurückhaltung weiter abgebaut. Die vergangene rezessive Phase hat jedoch verdeutlicht, dass Nachfrageschwankungen bei Kunden direkte Auswirkungen auf Letron haben, die kurzfristig nicht über andere Bereiche zu kompensieren sind. Die im abgelaufenen Geschäftsjahr erfahrene Erholung des Marktumfeldes hat diese Korrelation bestätigt, da Letron umsatzseitig eine überaus positive Entwicklung verzeichnen konnte. Im Rahmen der strategischen Entwicklung wird weiterhin Augenmerk auf eine ausgewogene Kunden- und Marktsegmentverteilung Wert gelegt, sodass einseitige Schwankungen ausgeschlossen werden können. So ist Letron bspw. nicht im Geschäftsfeld Automotive tätig - eine Entscheidung, die sich in der in der Zeit der Wirtschaftskrise als äußerst vorteilhaft erwiesen hat.

Letron plant in den Jahren 2011ff, ausschließlich durch Kunden- und Projektneuakquisitionen zu wachsen. Das Risiko, dass die geplante Anzahl an Neukunden nicht erreicht werden kann, verringert sich darüber hinaus mit fort-

schreitender Erholung der Wirtschaft. Da sich Letron am Markt als „Best in Class“ Unternehmen mit kostenoptimierter und flexibler Produktion - nahe am Kunden und somit Made in Germany - positioniert hat und der derzeitige wirtschaftliche Trend den Bedarf nach diesem Angebot verstärkt, ist Letron nach Ansicht der CFC gut für die bevorstehenden Aufgaben gerüstet.

Es ist erforderlich, die 2009 und 2010 fortgeführten Strukturmaßnahmen auch zukünftig konsequent weiterzuverfolgen, um neben der Erreichung der Vertriebsziele auch die Gesamtkostenstruktur weiter zu optimieren und damit die Gesellschaft wieder in die Gewinnzone zu führen. Sowohl die Ertrags- als auch die Liquiditätslage werden jedoch wesentlich von dem Grad der Normalisierung auf dem Bauteilmarkt für elektronische Komponenten abhängen. Sollte sich dieser langsamer erholen als erwartet oder sich die Situation gar verschlechtern, würde die Break-Even-Grenze des Unternehmens angehoben und Letron wäre bei der Finanzierung von Liquiditätslücken auf die Unterstützung des Gesellschafters und der Schwestergesellschaft Elcon Systemtechnik angewiesen.

7 Prognosebericht (Ausblick)

Weltkonjunktur in den Jahren 2011 und 2012

Nach Schätzungen des OECD-Wirtschaftsausblicks wird sich die Erholung der Weltwirtschaft fortsetzen, jedoch in einem gemäßigeren Tempo. Das weltweite Produktionswachstum wird für 2011 auf rund 4,25% und für 2012 auf 4,5% prognostiziert. Die Arbeitsmärkte im OECD-Raum werden sich entsprechend entspannen und die Arbeitslosigkeit gegen Ende 2012 bei rund 7,25% liegen (OECD-Wirtschaftsausblick, November 2010). Darüber hinaus wird eine allmähliche Stabilisierung der Inflationsrate auf einem eher niedrigen Niveau erwartet.

Bei der prognostizierten Entwicklung sind die Abwärtsrisiken schwerer zu gewichten als die Aufwärtsrisiken. Insbesondere ergeben sich Anfälligkeiten aufgrund des weiterhin eher fragilen Zustands der Finanzmärkte, der Schuldensituation der privaten Haushalte, der erhöhten Staatsverschuldung und den Spannungen an den Devisenmärkten, die letztlich eine erneute Konjunkturschwäche auslösen könnten. Der OECD-Wirtschaftsausblick weist vor dem Hintergrund einer international parallel einsetzenden Normalisierung geldpolitischer, fiskalischer und strukturpolitischer Maßnahmen auf die Notwendigkeit einer grenzübergreifenden Zusammenarbeit bei der Gestaltung der Haushaltskonsolidierung hin, um die negativen Effekte auf die Wachstumsdynamik bestmöglich zu steuern (OECD-Wirtschaftsausblick, November 2010).

Nach Schätzungen des IWF wird das Produktionswachstum im Euroraum nach 1,8% in 2010 im laufenden Jahr zunächst auf 1,5% sinken und sich in 2012 wieder auf 1,7% steigern (WEO Update, January 2011). Das weltweite Produktionswachstum schätzt der IWF auf 4,4% in 2011 und auf 4,5% in 2012. Wesentliche Treiber dieser positiven Entwicklung sind die weniger entwickelten Volkswirtschaften, deren Produktionswachstum in den Jahren 2011 und 2012 auf jeweils 6,5% geschätzt wird.

Für Deutschland prognostiziert der OECD-Wirtschaftsausblick eine weitere Abnahme der Arbeitslosenquote und eine erhebliche Steigerung der Löhne und Gehälter je Beschäftigtem. Vor dem Hintergrund einer weiterhin moderaten Inflationsprognose werden folglich die verfügbaren Realeinkommen steigen und somit dem privaten Konsum einen weiteren Impuls verleihen. Nachdem die deutschen Ausfuhren im Jahr 2010 deutlich schneller als die Absatzmärkte expandiert sind, wird für die beiden kommenden Jahre auch in Deutschland mit einem abgeschwächten Wachstum gerechnet.

Dennoch wird das Wachstum im Jahr 2011 als weiterhin dynamisch eingeschätzt, da Deutschland auch weiterhin vom anhaltenden Aufwärtstrend des Welthandels profitiert. So erwartet die Deutsche Bundesbank eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf zunächst 1,4% im Jahr 2011 und im Jahr 2012 wieder eine moderate Zunahme auf 1,9% (Monatsbericht Dezember 2010). Der IWF hingegen prognostiziert mit 2,2% in 2011 und 2,0% in 2012 jeweils höhere Produktionszuwächse. Nichtsdestotrotz kann der Produktionszuwachs des abgelaufenen Geschäftsjahres in den kommenden beiden Jahren kaum wiederholt werden.

CFC ist für das Jahr 2011 optimistisch eingestellt. Die fortschreitende Stabilisierung des wirtschaftlichen Umfeldes wird sich positiv auf die Entwicklung der Bestandsunternehmen auswirken und somit die Sanierungsarbeit unterstützen. Da die anhaltende positive Entwicklung des Arbeitsmarktes und der Realeinkommen sich in 2011 verstärkt auf den privaten Konsum auswirken wird, sind in Deutschland positive Impulse zu erwarten, von denen auch die Bestandsunternehmen der CFC profitieren werden.

Für das Jahr 2012 ist CFC verhalten optimistisch. Wir erwarten eine Zunahme der Konsolidierungsbemühungen der öffentlichen Haushalte und eine damit einhergehende Abschwächung der Wachstumsdynamik. Die Auswirkung dieser Entwicklung auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld wird wesentlich von der Glaubhaftigkeit und dem Grad der wiedererlangten Stabilität der

Finanz- und Devisenmärkte abhängen. Vor diesem Hintergrund ist aus Sicht der CFC nach wie vor eine deutliche Prognose-Unsicherheit gegeben.

Branchenausblick 2011 und 2012

Während Private Equity Gesellschaften in 2008 noch rund 54 Mrd. Euro in Europa investierten, reduzierte sich das Investitionsvolumen in 2009 krisenbedingt auf lediglich rund 23 Mrd. Euro (EVCA Barometer, Issue 73 Autumn 2010). Die in 2010 erfahrene Erholung der Weltwirtschaft spiegelte sich dann auch in der europäischen Aktivität von Private Equity Gesellschaften wider, die bereits in den ersten 9 Monaten des Jahres 2010 mit 26 Mrd. Euro rund 13% mehr investierten als im Gesamtjahr 2009. Nach Angaben des BVK war die Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr in Deutschland noch deutlich positiver. In den ersten neun Monaten summierten sich die Investitionen in Deutschland auf rund 3,3 Mrd. Euro und übertrafen somit das Investitionsvolumen des Vorjahres (Gesamtjahr) um rund 21%.

Insgesamt scheint die Beteiligungsbranche wieder Vertrauen gefasst zu haben und die Investitionszurückhaltung der Vorjahre weiter abzulegen. Die künftige Entwicklung des Beteiligungsmarktes wird dabei weiterhin von der Konjunktorentwicklung beeinflusst. Ein nicht unwesentlicher Faktor für die Nachhaltigkeit dieser positiven Entwicklung wird außerdem die künftige Verfügbarkeit von Transaktionsfinanzierungen sein.

CFC erwartet in dem Marktsegment der „Übernahmen in Umbruchsituationen“ einen guten, wenn auch leicht rückläufigen Dealflow. Nachdem Unternehmen im Zuge der Wirtschaftskrise und dem einhergehenden Verbrauch der eigenen Reserven zunehmend in die Krise geraten sind, ist mit fortschreitender wirtschaftlicher Erholung eine Abnahme der Unternehmenskrisen verbunden. Unternehmenskrisen als Resultat eines gesamtwirtschaftlichen Abschwungs bilden jedoch lediglich einen Teil des Akquisitionsangebotes in Umbruchsituationen. CFC erwartet nach wie vor einen hohen Bedarf an Restrukturierungsexpertise, da die Ursachen für Veränderungssituationen, wie eingangs erläutert, klassischerweise in einem schwachen Management, der bi-

lanziellen Überschuldung oder einer Liquiditätskrise, einer ungelösten Nachfolgeproblematik, zerrütteten Bankbeziehungen und Controlling-Defiziten zu finden sind.

Für zukünftige Sanierungen der CFC wird sich die fortschreitende Erholung der Weltwirtschaft unterstützend auswirken. Für den Buy Out-Beteiligungsmarkt sieht CFC 2011 ein positiveres Umfeld, das sich mit zunehmender Stabilisierung der Finanzmärkte weiter entspannen wird. Dennoch hält die CFC die Wiedererlangung der Vorkrisenvolumina mittelfristig für unwahrscheinlich.

Ausblick für CFC Industriebeteiligungen AG (Konzern) für 2011 und 2012

Durch das positivere wirtschaftliche Umfeld wird sich die Sanierungsarbeit leichter gestalten als in den von der Krise gezeichneten Jahren. Im Elektronikbereich werden die Gesellschaften in den Jahren 2011 und 2012 nur schwer an das im abgelaufenen Geschäftsjahr beobachtete Wachstum anknüpfen können. Im Segment Home & Living gilt es, konjunkturell bedingte Umsatzrückgänge durch einen Ausbau des Marktanteils zurück zu gewinnen und verstärkt Exportpotenziale zu realisieren. Auf Basis der Bestandsunternehmen plant CFC für das Jahr 2011 insofern einen Konzernumsatz von 90 bis 95 Mio. Euro. Für das Jahr 2012 rechnet CFC mit einer weiteren Steigerung des Umsatzes auf rund 100 Mio. Euro.

CFC wird seinen Fokus auf die weitere Senkung der Break-Even-Kostengrenze bei den Gesellschaften setzen und dabei alle in Betracht stehenden Maßnahmen prüfen. Auch wird das Liquiditäts- und Finanzmanagement, insbesondere vor dem Hintergrund der eingegangenen finanziellen Verpflichtungen, erneut im Fokus stehen. Nach Bewältigung der herausfordernden Konjunkturphase ist es nunmehr das Ziel, den CFC Konzern konsequent weiter auszubauen und das wieder deutlich positive operative Ergebnis aus 2010 im laufenden Geschäftsjahr erneut zu steigern. Zudem soll das Portfolio der CFC in 2011 gezielt durch Zukäufe ergänzt und verstärkt werden.

8 Nachtragsbericht

Seit dem 31. Dezember 2010 sind folgende Vorgänge von besonderer Bedeutung eingetreten, von denen wir einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft erwarten:

- Mit Wirkung zum 01. Januar 2011 hat sich die direkte und indirekte Beteiligungshöhe der CFC an der Berndes Beteiligungs GmbH durch Kauf zusätzlicher Geschäftsanteile um 30% auf nunmehr 65,7% erhöht. Die Anteile werden von der CFC Elfte Zwischenholding GmbH gehalten. Die übrigen 34,3% der Geschäftsanteile entfallen nach wie vor auf den Secondary-Investor Greenpark Funds.
- Am 23. Februar 2011 hat CFC den Prozess um die Übernahme der NewTal Elektronik und Systeme GmbH durch die CFC Zehnte Zwischenholding GmbH erfolgreich zum Abschluss gebracht. Mit Wirkung zum 01. Januar 2011 hat sich der Konsolidierungskreis des CFC-Konzerns entsprechend um die Beteiligung NewTal erweitert.
- Der Secondary-Investor Greenpark hat bereits vor dem 23. Februar 2011 von seinem vertraglich zugesicherten Partizipationsrecht bei Neuakquisitionen durch die CFC Gebrauch gemacht und sich mit der CFC frühzeitig auf die Konditionen einer mittelbaren Beteiligung in Höhe von 49% der Geschäftsanteile an der NewTal Elektronik und Systeme GmbH verständigt. Die mittelbare Beteiligungshöhe der CFC an der Beteiligung NewTal beträgt somit 51%.

- Im Zuge einer Vereinbarung mit dem Secondary-Investor Greenpark, hat man sich auf eine Integration der Suconi Service GmbH in den Elektronikbereich der Gruppe bzw. in die CFC Electronic Holding GmbH verständigt. Letztere hat im März 2011 100% der Geschäftsanteile an der Suconi erworben. Der Erwerb erfolgte mit wirtschaftlicher Wirkung zum 01. Januar 2011. Die mittelbare Beteiligung der CFC beträgt nunmehr 51%.

Darüber hinaus ereignete sich am 11. März in Japan eine Naturkatastrophe, deren wirtschaftliche Auswirkung zum Zeitpunkt der Berichterstellung nicht abzuschätzen ist. Obgleich CFC eine globale Rezession für unwahrscheinlich hält, werden die Geschehnisse in Japan dennoch deutliche Spuren in vielen Bereichen der globalen Wirtschaft hinterlassen. Japanische Lieferanten sind auch Bestandteil der Zulieferketten beider Segmente des CFC Konzerns, so dass Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungen zum aktuellen Zeitpunkt nicht ausgeschlossen werden können. Vor dem Hintergrund, dass die Konzerngesellschaften beschaffungsseitig ihren Fokus auf eine ausgewogene Lieferantenauswahl legen, stuft CFC die Risiken jedoch als gering ein.

Dortmund, 20. März 2011

CFC Industriebeteiligungen AG

Marcus Linnepe

Werner Neubauer