


12. geschäftsbericht



*entdecken sie die perle  n
der schweizer wirtschaft*



<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
<i>nebag - Strategie</i>	6
<i>Performance</i>	7
<i>Anlagereglement 2008</i>	8
<i>Anlagereglement 2007</i>	9
<i>Corporate Governance</i>	10
<i>Kommentare - Strategische Beteiligungen</i>	15
<i>Jahresrechnung nach IFRS</i>	
<i>Bilanz</i>	17
<i>Erfolgsrechnung</i>	18
<i>Veränderung des Eigenkapitals</i>	18
<i>Geldflussrechnung</i>	19
<i>Anhang</i>	20
<i>Jahresrechnung nach OR</i>	
<i>Bilanz</i>	32
<i>Erfolgsrechnung</i>	33
<i>Anhang</i>	34
<i>Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns</i>	36
<i>Bericht der Revisionsstelle nach IFRS</i>	37
<i>Bericht der Revisionsstelle nach OR</i>	38



Sitz der Gesellschaft

c/o Baryon AG
General Guisan-Quai 36
8002 Zürich

Telefon: +41 (0)43 243 07 90

Fax: +41 (0)43 243 07 91

E-Mail: info@nebag.ch

Internet: www.nebag.ch

Gegründet 05. August 1996

Aktienkapital (per 31.12.07)

CHF 47'706'750

eingeteilt in 5'679'375 Namenaktien zu CHF 8.40

kotiert vom 02.04.1997 bis 31.12.2005

an der BX Berne eXchange (www.berne-x.com)

und seit 04.11.2005

an der Schweizer Börse SWX (www.swx.com)

Höchstkurs 2007: CHF 17.95

Tiefstkurs 2007: CHF 14.31

Steuerkurs 01.01.2008: CHF 16.90

Unternehmenszweck

Die Gesellschaft bezweckt die Anlage in sogenannten „Nebenwerten“ durch Erwerb von Beteiligungsrechten unter Beachtung besonderer Kriterien, insbesondere nach Rentabilität, Substanz und Sicherheit, dies im Sinne einer langfristigen Kapitalanlage.

Verwaltungsrat

Martin Wipfli (Präsident bis GV 2009)

Markus Eberle (bis GV 2009)

Walter Häusermann (bis GV 2010)

Sekretär Verwaltungsrat

Fritz Ruprecht (bis 17.04.2007)

Dr. Richard Kunz (ab 18.04.2007)

Revisionsstelle

BDO Visura, Bern

Trading Information

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

Kurzportrait

bericht des verwaltungsratspräsidenten

Die **nebag** hat im Geschäftsjahr 2007 wiederum ein solides Jahresergebnis erreicht. Dieses Ergebnis erlaubt der **nebag**, ihre vor zwei Jahren eingeführte Investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie fortzusetzen.

Das Geschäftsjahr 2007 übertrifft mit einem Jahresgewinn von rund CHF 22 Mio das ausgezeichnete Resultat von 2006 nochmals um rund 43% und damit auch das vom Verwaltungsrat vorgegebene und kommunizierte Jahresziel von 8% bis 12% Rendite. Für das gute Jahresergebnis sind folgende Faktoren verantwortlich:

*Das gute Börsenumfeld 2007 und die hervorragenden Unternehmensabschlüsse führten zu beträchtlichen Kursanstiegen einerseits und zu einem gegenüber 2006 nochmals erhöhten Ertrag aus Dividenden- und Nennwertrückzahlungen andererseits. Auch bei den Derivaten erzielte die **nebag** einen beträchtlichen Ertrag. Das Finanzergebnis erhöhte sich entsprechend um 39.41%, die EBIT um 39.76% trotz eines um 30.57% erhöhten Aufwandes, wobei diese Erhöhung sich im Wesentlichen aufgrund der Ablösung des Sekretärs des Verwaltungsrates und der höheren Transaktionsvolumen ergab.*

Bei den strategischen Beteiligungen erlaubte eine besondere Konstellation, das Engagement bei der Spar- & Leihkasse Steffisburg mit einem grossen Gewinn zu verkaufen. Im Weiteren konnte das Engagement bei der Rapid Holding durch den Erwerb eines grösseren Paketes um 50% erhöht werden.

Bei den Finanzanlagen erlaubte die grosse Nachfrage nach Bankentiteln den Verkauf der Beteiligung an der Clientis Bernerland Bank mit einem beträchtlichen Gewinn.

Die im Herbst 2006 erfolgte erste Mezzanine-Finanzierung unterstützte die betroffene Unternehmung, die geplante Expansion erfolgreich durchzuführen und mit einem Glanzresultat 2007 aufzuwarten. Entsprechend konnte das Engagement um 61.25% aufgewertet werden.



Bericht des
Verwaltungsrates

Das Geschäftsjahr 2008 hat sehr anspruchsvoll begonnen. Wir erwarten, dass unser strikter Ansatz des Valueinvestors dazu führen wird, dass in der zweiten Hälfte 2008 wieder mit steigenden Notierungen gerechnet werden kann. Neue Engagements werden wir mit entsprechender Sorgfalt und Zurückhaltung prüfen.

Ich danke Ihnen als Aktionäre für das dem Verwaltungsrat entgegengebrachte Vertrauen.

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli
Präsident des Verwaltungsrates

einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

Die **nebag** ist eine performance-orientierte Investmentgesellschaft, welche in Aktien und Fremdkapital von Nebenwerten in der Schweiz investiert. Sie ist damit eine Neuheit auf dem Schweizer Kapitalmarkt, weil sie Investoren ein attraktives Fenster zu Schweizer Nebenwerten öffnet.

Ein kompetenter Partner für Finanzierungen

Mit ihrer Ausrichtung fokussiert sich die **nebag** auf ein Segment, welches von Banken und Anlegern weitgehend unbeachtet bleibt. Dabei investiert die **nebag** nicht nur in Aktien der entsprechenden Gesellschaften, sondern bietet als kompetenter Partner auch Fremdkapitalfinanzierungen an. Individuell gestaltetes Mezzanine-Kapital, das heisst Fremdkapital mit Eigenkapitalkomponenten - zum Beispiel mit Options- und Wandelrechten, Diskont zum Nominalwert - wird gezielt geeigneten Unternehmen bereitgestellt. Mit diesem breiten Anlagespektrum strebt die **nebag** für ihre Aktionärinnen und Aktionäre einen stabilen Wertzuwachs an.

Das Portfeuille der **nebag** ist breit in Unternehmen aus diversen Branchen und Regionen diversifiziert. Kriterien für ein Investment sind: ein aktives, zukunftsorientiertes Management, eine gute Rendite-Perspektive und ein solider Substanzwert.

Profundes Research und grosser Erfahrungsschatz

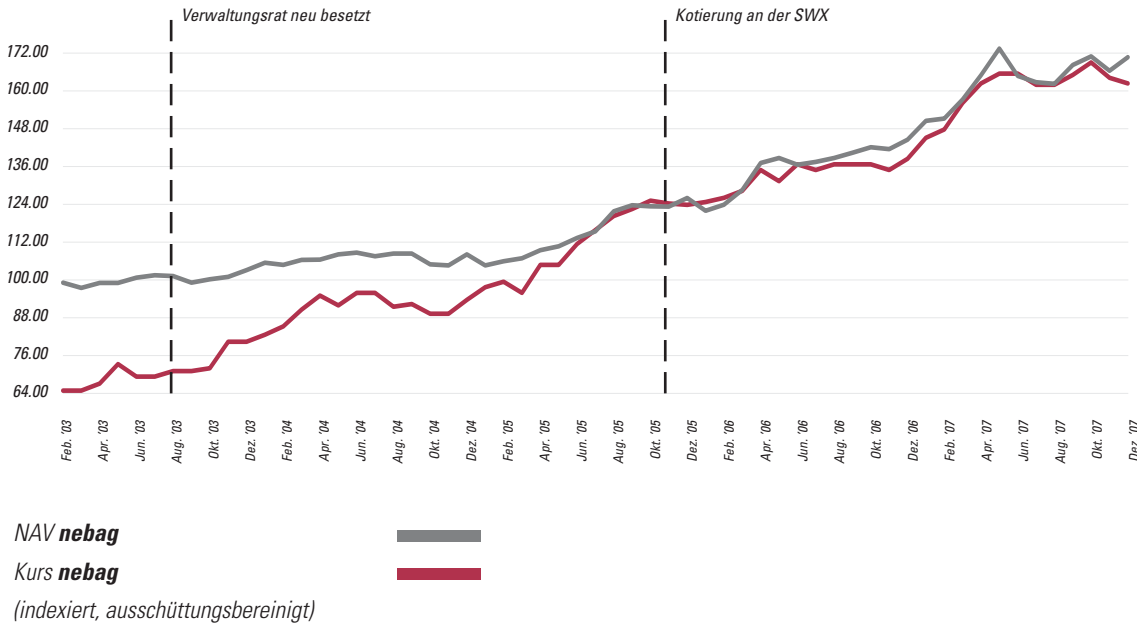
Für die Selektion der Anlagen stützt sich die **nebag** auf den grossen Erfahrungsschatz des Verwaltungsrates. Ihre Analysten beobachten seit 1991 regelmässig mehrere hundert Gesellschaften und stellen ihre Informationen der **nebag** zur Verfügung. Neben einer profunden Überprüfung der Fundamentaldaten bilden die Erfahrungen aus regelmässigen Firmenbesuchen und enge persönliche Kontakte zum Management die Grundlage der Anlageentscheidungen.

Attraktive Ausschüttungspolitik

Die **nebag** verfolgt eine attraktive aktionärsorientierte Ausschüttungspolitik. Mit der einzigartigen Anlagestrategie, verbunden mit strenger Kostendisziplin, werden die Voraussetzungen für eine hohe Direktrendite gelegt. Die **nebag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote von mindestens 4% des Net Asset Value (NAV) an.

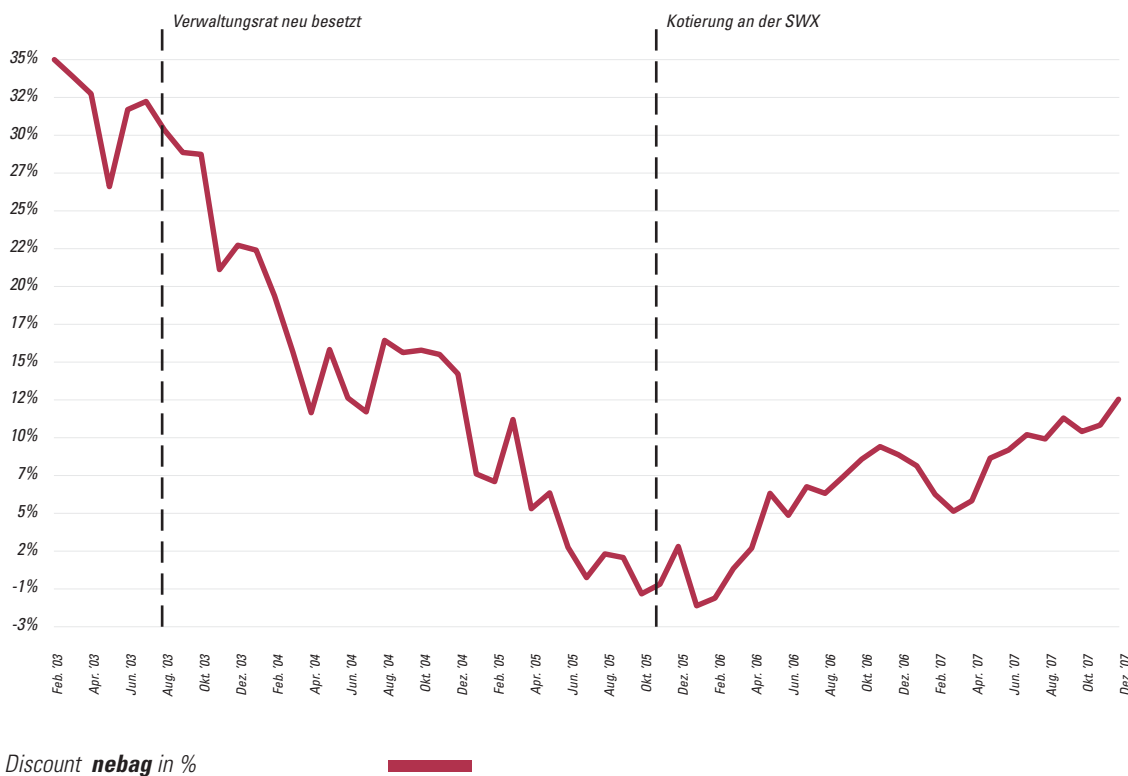
nebag-Strategie

entwicklung von kurs und NAV seit 2003



Performance

entwicklung des discount



Allgemeine Angaben

Die **nebag** („Gesellschaft“ oder „**nebag**“) ist eine Investmentgesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Die Rechtsbeziehung zwischen den Aktionären und der Gesellschaft richtet sich nach dem Obligationenrecht und diesem Reglement. Die für die Gesellschaft erworbenen Vermögensrechte stehen im Eigentum der Gesellschaft.

Anlageziel und Anlagepolitik

Das Anlageziel der **nebag** besteht darin, eine Anlagemöglichkeit für institutionelle und private Investoren an Unternehmen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, die nicht an einer offiziellen Börse gehandelt werden, zu bieten. Das Vermögen wird nach dem Grundsatz der Risikoverteilung in Gesellschaften, welche nicht an der Schweizer Börse SWX gehandelt sind, investiert (Ausnahmen gemäss nachstehenden Anlagebeschränkungen). Im Weiteren werden auch Fremdkapitalfinanzierungen offeriert. Es soll individuell ausgestaltetes Mezzanine-Kapital – Fremdkapital mit Eigenkapitalkomponenten (Options- und Wandelrechte) – für geeignete Unternehmen bereitgestellt werden. Das Halten von angemessenen flüssigen Mitteln in der Rechnungswährung ist gestattet.

Anlagestrategie

a.) Strategische Beteiligungen

Mit einer substanziellen Beteiligungsnahme und der intensiven Begleitung prägt die **nebag** den Entwicklungsprozess ihrer strategischen Beteiligungen und trägt auch durch eine aktive Einflussnahme im Verwaltungsrat zum unternehmerischen Erfolg der Kernbeteiligungen bei.

b.) Finanzanlagen

Weiteres Vermögen investiert die **nebag** in Sektoren und Unternehmen, die gegenüber dem Gesamtmarkt möglichst eine Unterbewertung und eine höhere Ausschüttungsrendite aufweisen.

c.) Übrige Aktiven

Die übrigen Aktiven kann die **nebag** unter Ausnutzung der sich bietenden Opportunitäten frei im Interesse der Gesellschaft an den Finanzmärkten investieren.

Anlagebeschränkungen

Es gelten die folgenden Beschränkungen für die Anlagen: Maximal 25% des Verkehrswertes des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der Schweizer Börse SWX kotiert ist. Die **nebag** darf maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens durch Fremdkapital finanzieren.

Verwaltung

Die aktive Bewirtschaftung der Anlagen, insbesondere auch die laufende Überwachung und Anpassung der Anlagen an die Anlagestrategie, wird direkt vom Verwaltungsrat der **nebag** wahrgenommen. Dabei kann der Verwaltungsrat mit ausgewiesenen Spezialisten zusammen arbeiten. Die **nebag** kann das vorliegende Reglement jederzeit frei abändern.

Anleger

Durch den Erwerb von Aktien werden die Anleger anteilmässig Miteigentümer am Gesellschaftsvermögen. Die Aktien werden in Buchform geführt. Die Aktionäre können von der **nebag** den Druck und die Auslieferung der Urkunde für die Namenaktien verlangen, und die **nebag** kann den Druck von nicht verurkundeten Namenaktien veranlassen.

Berechnung des Net Asset Value

Der Net Asset Value („NAV“) der **nebag** wird an jedem Bankwerktag nach Börsenschluss berechnet. Bei kotierten oder bei an einem geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelten Anlagen entspricht der Verkehrswert dem Kurswert (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt). Die nicht an einer offiziellen Börse notierten Beteiligungen oder die im OTC-Markt gehandelten Beteiligungen werden unter Berücksichtigung der wesentlichen Marketmaker zum aktuellen und besten Geldkurs bewertet. Falls kein Kurs ermittelt werden kann, bleibt der letzte beobachtete Bewertungskurs erhalten, bis der Verwaltungsrat eine neue Bewertung festlegt. Der NAV einer Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert der zum Gesellschaftsvermögen gehörenden Vermögenswerte, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der ausstehenden Aktien.

Ausschüttungspolitik

Die **nebag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote von mindestens 4% des Net Asset Value bis maximal des Discounts in % des Aktienkurses am Ende des Geschäftsjahres an, sofern dieser Discount mindestens 4% beträgt.

Rechenschaftsablage

Die Rechnungswährung der **nebag** ist Schweizer Franken (CHF). Das Rechnungsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag** einen Jahresbericht. Innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf der ersten Hälfte des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag** einen Halbjahresbericht. Die **nebag** besteht auf unbestimmte Zeit. Das vorliegende Reglement tritt am 01. Mai 2008 in Kraft.

anlagereglement 2007

Allgemeine Angaben

Die **nebag** („Gesellschaft“ oder „**nebag**“) ist eine Investmentgesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Die Rechtsbeziehung zwischen den Aktionären und der Gesellschaft richtet sich nach dem Obligationenrecht und diesem Reglement. Die für die Gesellschaft erworbenen Vermögensrechte stehen im Eigentum der Gesellschaft.

Anlageziel und Anlagepolitik

Das Anlageziel der **nebag** besteht darin, eine Anlagemöglichkeit für institutionelle und private Investoren an Unternehmen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, die nicht an einer offiziellen Börse gehandelt werden, zu bieten. Das Vermögen wird nach dem Grundsatz der Risikoverteilung in Gesellschaften, welche nicht an der Schweizer Börse SWX gehandelt sind, investiert (Ausnahmen gemäss nachstehenden Anlagebeschränkungen). Im Weiteren werden auch Fremdkapitalfinanzierungen offeriert. Es soll individuell ausgestaltetes Mezzanine-Kapital – Fremdkapital mit Eigenkapitalkomponenten (Options- und Wandelrechte) – für geeignete Unternehmen bereitgestellt werden. Das Halten von angemessenen flüssigen Mitteln in der Rechnungswährung ist gestattet.

Anlagestrategie

a.) Strategische Beteiligungen

Mit einer substantiellen Beteiligungsnahme und der intensiven Begleitung prägt die **nebag** den Entwicklungsprozess ihrer strategischen Beteiligungen und trägt auch durch eine aktive Einflussnahme im Verwaltungsrat zum unternehmerischen Erfolg der Kernbeteiligungen bei.

b.) Finanzanlagen

Weiteres Vermögen investiert die **nebag** in Sektoren und Unternehmen, die gegenüber dem Gesamtmarkt möglichst eine Unterbewertung und eine höhere Ausschüttungsrendite aufweisen.

c.) Übrige Aktiven

Die übrigen Aktiven kann die **nebag** unter Ausnützung der sich bietenden Opportunitäten frei im Interesse der Gesellschaft an den Finanzmärkten investieren.

Anlagebeschränkungen

Es gelten die folgenden Beschränkungen für die Anlagen: Maximal 25% des Verkehrswertes des Anlagevermögens darf in an der Schweizer Börse SWX kotierten Instrumenten investiert werden. Die **nebag** darf maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens durch Fremdkapital finanzieren.

Verwaltung

Die aktive Bewirtschaftung der Anlagen, insbesondere auch die laufende Überwachung und Anpassung der Anlagen an die Anlagestrategie, wird direkt vom Verwaltungsrat der **nebag** wahrgenommen. Dabei kann der Verwaltungsrat mit ausgewiesenen Spezialisten zusammen arbeiten. Die **nebag** kann das vorliegende Reglement jederzeit frei abändern.

Anleger

Durch den Erwerb von Aktien werden die Anleger anteilmässig Miteigentümer am Gesellschaftsvermögen. Die Aktien werden in Buchform geführt. Die Aktionäre können von der **nebag** den Druck und die Auslieferung der Urkunde für die Namenaktien verlangen, und die **nebag** kann den Druck von nicht verurkundeten Namenaktien veranlassen.

Berechnung des Net Asset Value

Der Net Asset Value („NAV“) der **nebag** wird an jedem Bankwerktag nach Börsenschluss berechnet. Bei kotierten oder bei an einem geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelten Anlagen entspricht der Verkehrswert dem Kurswert (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt). Nichtkotierte Beteiligungen werden unter Berücksichtigung der wesentlichen Marketmaker zum aktuellen und besten Geldkurs bewertet. Falls kein Kurs ermittelt werden kann, bleibt der letzte beobachtete Bewertungskurs erhalten, bis der Verwaltungsrat eine neue Bewertung festlegt. Der NAV einer Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert der zum Gesellschaftsvermögen gehörenden Vermögenswerte, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der ausstehenden Aktien.

Ausschüttungspolitik

Die **nebag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote von mindestens 4% des Net Asset Value bis maximal des Discounts in % des Aktienkurses am Ende des Geschäftsjahres an, sofern dieser Discount mindestens 4% beträgt.

Rechenschaftsablage

Die Rechnungswährung der **nebag** ist Schweizer Franken (CHF). Das Rechnungsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag** einen Jahresbericht. Innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf der ersten Hälfte des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag** einen Halbjahresbericht. Die **nebag** besteht auf unbestimmte Zeit. Das vorliegende Reglement tritt am 01. Mai 2007 in Kraft.

corporate governance

Im Berichtsjahr wurden folgende
Offenlegungsmeldungen publiziert:

30. November 2007		
nebag, Zürich	200'000 Namenaktien	3.521%
30. November 2007		
Civen Ltd (wirtschaftlich Berechtigte:		
Pixi Foundation, Vaduz)	220'000 Namenaktien	3.873%

Einleitung

Dieser Bericht beschreibt die Grundsätze der Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensebene der **nebag** gemäss der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der SWX Swiss Exchange. Die Corporate Governance der **nebag** steht im Einklang mit den Leitlinien und Empfehlungen des „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“. Im Hinblick auf ihre Aktionärsstruktur und Grösse hat die **nebag** jedoch gewisse Anpassungen und Vereinfachungen vorgenommen.

1. Unternehmensstruktur und Aktionariat

1.1. Unternehmensstruktur

Die **nebag** wurde am 5. August 1996 gegründet und als Investmentgesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht errichtet. Die Geschäftstätigkeit der Beteiligungsgesellschaft besteht im Erwerb, dem Halten und der Veräusserung von Anteilen an Unternehmen, die nicht an einer offiziellen Börse gehandelt werden. Die **nebag** kann bis zu maximal 25% des Anlagevermögens in Unternehmen investieren, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der Schweizer Börse SWX kotiert ist. Die von der **nebag** gehaltenen Beteiligungen stellen keine faktische Beherrschung im Sinne eines Mutter-/Tochter-Verhältnisses dar und verpflichten deshalb nicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses. IAS 27 definiert ein Tochterunternehmen als ein Unternehmen, das von einer Muttergesellschaft beherrscht wird, und den Begriff der Beherrschung als die Möglichkeit, die Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu bestimmen, um aus dessen Tätigkeit Nutzen zu ziehen, wobei die Beherrschung vom Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgan ausgehen muss.

1.2. Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind folgende bedeutende Aktionäre bekannt:

Aktionär	Stimmenanteil
Markus Eberle, Meilibachweg 22, 8810 Horgen	20.00%
Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG), Sihlstrasse 24, 8021 Zürich	12.30%

Die **nebag** ist weder an bedeutenden Aktionärsbindungsverträgen beteiligt, noch hat sie Kenntnis davon.

1.3. Kreuzbeteiligungen

Kapital- oder stimmenmässige Kreuzbeteiligungen bestehen nicht.

2. Kapitalstruktur

2.1. Ordentliches Aktienkapital

Das Aktienkapital der **nebag** betrug per 31. Dezember 2007 CHF 47'706'750 (Vorjahr CHF 53'386'125), das voll liberiert und in 5'679'375 Namenaktien mit je CHF 8.40 (Vorjahr CHF 9.40) Nennwert eingeteilt ist.

2.2. Genehmigtes und bedingtes Kapital (per 31. Dezember 2007)

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, bis spätestens am 08. April 2008 gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 9'541'350,00 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit je CHF 8.40 Nennwert zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt; der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn solche neuen Aktien für die Beteiligung von strategischen Partnern oder neuen Aktionären oder für die Übernahme von Beteiligungen verwendet werden sollen. Aktien, für welche Bezugsrechte eingeräumt, aber nicht ausgeübt werden, sind ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden. Für die neuen Namenaktien gelten gemäss Artikel 4 der Statuten Beschränkungen der Übertragbarkeit. Diese Beschränkungen sind unter nachstehend „2.6. Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen“ aufgeführt.

2.3. Kapitalveränderungen der letzten 3 Jahre

März 2005:

Kapitalerhöhung von CHF 30'290'000 auf CHF 45'435'000 durch Ausgabe von 1'514'500 Namenaktien mit CHF 10 Nennwert zum Preise von CHF 10.50.

Oktober 2005:

Kapitalerhöhung von CHF 45'435'000 auf CHF 56'793'750 durch Ausgabe von 1'135'875 Namenaktien mit CHF 10 Nennwert zum Preise von CHF 14.00.

April 2006:

Kapitalherabsetzung von CHF 56'793'750 auf CHF 53'386'125 durch Nennwertrückzahlung von CHF 0.60 pro Aktie von CHF 10.00 auf CHF 9.40 pro Aktie.

April 2007:

Kapitalherabsetzung von CHF 53'386'125 auf CHF 47'706'750 durch Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie von CHF 9.40 auf CHF 8.40 pro Aktie.

2.4. Aktien

In den Generalversammlungen der **nebag** berechtigt jede Namenaktie zu einer Stimme. Das Stimmrecht kann nur ausgeübt werden, wenn der Aktionär im Aktienbuch der Gesellschaft mit Stimmrecht eingetragen ist. Die Namenaktien der **nebag** sind nicht verbrieft (Namenaktien mit aufgeschobenen Titeldruck), sondern als reine Bucheffekte im Bestand der SIS SegalInterSettle AG eingebucht. Der Aktionär kann von der **nebag** den Druck und die Auslieferung der Urkunde für seine Namenaktien verlangen, und die **nebag** kann den Druck von nicht verurkundeten Namenaktien veranlassen.

2.5. Genussscheine

Die **nebag** verfügt über keine Genussscheine.

2.6. Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen

Gemäss Artikel 4 der Statuten kann das mit den Aktien verknüpfte Stimmrecht und andere mit dem Stimmrecht zusammenhängende Rechte nur ausüben, wer als Aktionär mit Stimmrecht im Aktienbuch eingetragen ist. Der Verwaltungsrat kann die Eintragung eines Erwerbers von Aktien als Aktionär mit Stimmrecht ins Aktienbuch verweigern, wenn dieser auf Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat. Die Eintragung wird verweigert, wenn der Gesuchsteller die Aktien als Treuhänder für Dritte erworben hat.

3. Verwaltungsrat

Im Berichtsjahr setzte sich der Verwaltungsrat ("VR") aus drei Mitgliedern zusammen. Die Aufgaben des Verwaltungsrates der

nebag richten sich in erster Linie nach dem Schweizerischen Obligationenrecht und den Statuten. Die Geschäftsführung wird direkt vom Verwaltungsrat wahrgenommen, so dass alle exekutive Mitglieder des Verwaltungsrates sind. Die Verwaltungsratsmitglieder vertreten die Gesellschaft mit Kollektivunterschrift zu zweien.

3.1. Mitglieder des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat setzt sich per 31. Dezember 2007 wie folgt zusammen:

Martin Wipfli, Präsident, Jahrgang 1963, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2003, ist beruflich als Rechtsanwalt geschäftsführender Partner der Baryon AG. Er hat in Bern studiert und 1989 seine Ausbildung mit dem Rechtsanwaltspatent des Kantons Uri abgeschlossen. Von 1990 bis 1995 war er bei einer internationalen Beratungsunternehmung als Steuerberater tätig. Nachher leitete er die Steuerabteilung einer Schweizer Privatbank und gründete im Herbst 1997 die Baryon AG. Er ist in verschiedenen Verwaltungsräten von kotierten und nicht kotierten Unternehmen tätig.

Markus Eberle, Vizepräsident, Jahrgang 1964, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2003, ist Mitglied der Geschäftsleitung der Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG). Von 1984 bis 1991 war er in der von ihm gegründeten Notavo Informatik AG tätig. Markus Eberle hat an der Universität Bern studiert und seine Ausbildung als lic.rer.pol. abgeschlossen.

Walter Häusermann, Mitglied, Jahrgang 1965, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2004, ist lic. phil. hist. und schloss seine Studien als Master of Science in Finance and Accounting an der London School of Economics ab. Nach Tätigkeiten im Investment Banking der Credit Suisse wechselte er 1994 zur Swatch Group, Biel. Ab Frühling 2000 bis Dezember 2002 war er Finanzdirektor der Expo.02. Seit 2003 ist er als selbständiger Unternehmensberater tätig. Er ist Mitglied des Verwaltungsrates im kotierten Unternehmen Elma Electronics AG, Wetzikon und in verschiedenen kleineren nicht kotierten Unternehmen. Er hat als Vertreter der **nebag** Einsitz im Verwaltungsrat der Clientis Crédit Mutuel de la Vallée (seit 2005), der Typon Holding AG (seit 2006) und der Kaiser AG (seit 2006).

3.2. Sekretär des Verwaltungsrates

Fritz Ruprecht, Jahrgang 1951, Schweizer, ist Mitbegründer der **nebag**. Er erwarb 1978 das eidg. Buchhalterdiplom. Er verfügt über eine ausgewiesene Praxis im Treuhandwesen sowie in Industriebetrieben und war langjähriger Geschäftsführer eines mittleren Softwarehauses mit Spezialisierung auf die Bereiche betriebliches Rechnungswesen, Produktionssteuerung und

-planung. 1987 begann er mit der gezielten Auswertung von Geschäftsberichten von Gesellschaften, deren Aktien im OTC-Markt gehandelt wurden. Er ist Verwaltungsratespräsident der HelveticStar AG, HelveticStar Effekten AG, MTM-Holding AG, SCF Small Cap Finance AG, und Ruprecht AG, Verwaltungsratsdelegierter der HIWEPA mit Sitz in Arlesheim und Verwaltungsratsmitglied der Dynatrends AG mit Sitz in Dornach.

Fritz Ruprecht trat auf den Zeitpunkt der Generalversammlung vom 17. April 2007 als Sekretär des Verwaltungsrates zurück.

Dr. Richard Kunz, Jahrgang 1954, Schweizer Staatsangehöriger, ist Dr. iur. LLM Rechtsanwalt und schloss seine Studien an der Universität Freiburg i.Ue. und an der Southern Methodist University, Dallas Texas ab. Er war von 1990 bis 2003 selbständiger Unternehmensberater in den Bereichen mergers & acquisitions und Restrukturierungen und ist seit 2003 Partner der Baryon AG, Zürich. Er führte ab 18. April 2007 das Sekretariat des Verwaltungsrates.

3.3. Wahl und Amtszeit

Die Amtsdauer der Verwaltungsratsmitglieder beträgt gemäss Artikel 16 der Statuten drei Jahre. Unter einem Amtsjahr ist der Zeitraum von einer ordentlichen Generalversammlung zur anderen zu verstehen. Die Mitglieder des Verwaltungsrates sind unbeschränkt wieder wählbar, und es gibt weder eine Amtszeitbeschränkung noch eine Alterslimite.

Name	Amtsdauer bis GV Geschäftsjahr
Martin Wipfli	2006 - 2009
Markus Eberle	2006 - 2009
Walter Häusermann	2007 - 2010

3.4. Interne Organisation

Der Verwaltungsrat hat die oberste Verantwortung für die Unternehmensstrategie und die Oberaufsicht über die administrative Leitung. Die Aufgaben des Verwaltungsrats sind im Schweizerischen Obligationenrecht (OR Art. 716a) festgeschrieben. Konkret sind folgende Kompetenzen definiert:

- Strategische Ausrichtung sowie Festlegung von kurz-, mittel- und langfristigen Zielen der Gesellschaft;
- Erlass und regelmässige Überprüfung des Anlagereglements;
- Ernennung und Abberufung von Mitgliedern der Geschäftsleitung und Regelung der Zeichnungsberechtigung;
- Genehmigung und Überwachung des jährlichen Budgets, der Entschädigungen, der Kostenminimierung, einzelner Projekte sowie von Zwischen- und Jahresabschlüssen;
- Erstellung des Geschäftsberichts sowie Vorbereitung der Generalversammlung und Ausführung ihrer Beschlüsse;
- Überwachung des Portfoliomanagements.

Die administrative Führung der Gesellschaft wurde im Rahmen einer Vereinbarung auf Baryon AG, Zürich, übertragen.

3.4.1. Aufgabenteilung im Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat wählt an seiner Sitzung den Präsidenten, den Vizepräsidenten und bezeichnet den Sekretär, welcher nicht Mitglied des Verwaltungsrats und nicht Aktionär sein muss. Im Berichtsjahr bekleidete Martin Wipfli das Amt des Präsidenten. Als Vizepräsident wurde Markus Eberle gewählt. Fritz Ruprecht (bis 17.04.2007) und Dr. Richard Kunz (ab 18.04.2007) führten das Sekretariat des Verwaltungsrates.

Entscheide werden vom Gesamtverwaltungsrat getroffen. Er ist beschlussfähig, wenn die Mehrheit der Mitglieder anwesend ist. Beschlüsse werden mit Stimmenmehrheit gefasst. Es besteht keine Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrates.

3.4.2. Verwaltungsratsausschüsse

Die **nebag** hat aus folgenden Gründen vorderhand auf die Bildung von Verwaltungsratsausschüssen verzichtet:

- Schlanke, überschaubare Grösse des Verwaltungsrates;
- Aktives Engagement sämtlicher Verwaltungsräte für die Gesellschaft;
- Klar geordnete, überblickbare Unternehmensstrukturen;
- Strukturierte, offengelegte Bewertungsrichtlinien;
- Überschaubare Unternehmensgrösse ;
- Verpflichtung zur vollständigen Transparenz gegenüber sämtlichen Anspruchsgruppen der Gesellschaft;
- Klar reglementierte Entschädigungs- und Erfolgsbeteiligung.

3.4.3. Arbeitsweise des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern. Im Geschäftsjahr 2007 traf sich der Verwaltungsrat zu fünf (Vorjahr vier) regulär angesetzten Sitzungen. Zweimal erfolgte die Beschlussfassung auf dem Zirkularweg. Die Mitglieder des Verwaltungsrates erhalten jeweils vor den Sitzungen Unterlagen, die ihnen die Vorbereitung auf die Behandlung der Traktanden erlauben. Zwischen den Sitzungen findet ein intensiver Informationsaustausch zwischen den Mitgliedern statt.

3.5. Kompetenzregelung

Der Verwaltungsrat nimmt sich insbesondere der strategischen Aufgaben gemäss Art. 716 OR an und hat gleichzeitig die Geschäftsführung inne. Mit der administrativen Leitung hat der Verwaltungsrat den Sekretär Dr. Richard Kunz (ab 18.04.07) bzw. Fritz Ruprecht (bis 17.04.2007) beauftragt.

4. Geschäftsleitung

4.1. Mitglieder der Geschäftsleitung

Seit dem 1. Oktober 2005 wird die Geschäftsleitung direkt vom Verwaltungsrat wahrgenommen.

4.2. Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen

Martin Wipfli, Präsident des Verwaltungsrates, ist geschäftsführender Partner und Mehrheitsaktionär der Baryon AG, welche als Steuerberater der nebag tätig ist und seit dem 18. April 2007 die Administration der nebag erledigt.

Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates, ist Mitglied der Geschäftsleitung der Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG), welche mit der nebag einen Beratervertrag betreffend Investor Promotion und Global Custody abgeschlossen hat.

4.3. Managementverträge

4.3.1. Mit der Valartis Bank AG

(vormals OZ Bankers AG), Zürich

Am 24. Oktober 2005, ergänzt am 19. Februar 2007 und am 15. Oktober 2007, hat der Verwaltungsrat mit der Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG) einen Beratervertrag abgeschlossen.

Dieser beinhaltet folgende Leistungen und Kosten:

- Investor Promotion mit einer jährlichen Gebühr von CHF 50'000
- Global Custody mit einer jährlichen Gebühr von maximal 0.15% des Depotvolumens (im Berichtsjahr 0.121% oder CHF 36'522)
- Administrationsgebühren, Courtagen u.a. von CHF 282'594

4.3.2. Mit der Baryon AG

Am 22. Mai 2007 hat der Verwaltungsrat mit der Baryon AG eine Vereinbarung betreffend administrative Führung der nebag abgeschlossen, wonach die Baryon für die administrativen Arbeiten ab dem 18. April 2007 mit einer Pauschale und für zusätzlichen Aufwand zum Stundensatz von CHF 260 entschädigt wird. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat die Baryon AG im 2007 insgesamt CHF 194'389 erhalten. Im Weiteren wurde der Baryon AG für die Steuerberatung und die Erstellung der Steuererklärung CHF 6'834 ausbezahlt.

4.3.3. Mit Fritz Ruprecht

Bis zum 17. April 2007 bestand mit Fritz Ruprecht eine Vereinbarung, wonach dieser bis zum 17. April 2007 für die administrativen Arbeiten mit einer Pauschale und für zusätzlichen Aufwand zum Stundensatz von CHF 260 entschädigt wird. Die Entschädigung belief sich im 2007 auf insgesamt CHF 49'915.

5. Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

5.1. Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme

Die Mitglieder des Verwaltungsrates haben Anspruch auf eine angemessene, vom Verwaltungsrat festzusetzende fixe Entschädigung und auf Ersatz der Auslagen (Spesenpauschale). Die Zuständigkeit zur Genehmigung der fixen Entschädigung und der Spesenpauschale liegt beim Verwaltungsrat. Die Entschädigungen werden in bar ausbezahlt. Es bestehen keine Entschädigungs- oder Beteiligungsprogramme, weder für amtierende noch für ehemalige Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung. Dem Verwaltungsrat wurden im Geschäftsjahr 2007 Honorare von insgesamt CHF 210'000 vergütet, wobei an Martin Wipfli CHF 90'000, an Walter Häusermann CHF 70'000 und an Markus Eberle CHF 50'000 ausbezahlt wurden. Im Weiteren wurden an die Mitglieder des Verwaltungsrates insgesamt CHF 30'000 Spesen und Drittauslagen bezahlt. Die Mitglieder und der Sekretär des Verwaltungsrates und ihnen nahe stehende Personen hielten per 31. Dezember 2007 insgesamt 1'245'385 (im Vorjahr 1'112'150) Aktien der Gesellschaft.

6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

6.1. Stimmrechtsbeschränkung und -vertretung

In den Generalversammlungen der **nebag** berechtigt jede Namenaktie zu einer Stimme. Das Stimmrecht kann nur ausgeübt werden, wenn der Aktionär im Aktienbuch der Gesellschaft mit Stimmrecht eingetragen ist. Ein Aktionär kann sich durch eine andere Person mit schriftlicher Vollmacht vertreten lassen, die nicht Aktionär zu sein braucht.

6.2. Statutarische Quoren

Es gelten die gemäss Gesetz (OR Art. 704) verbindlichen Vorschriften. Die Statuten der **nebag** beinhalten keine weitergehenden Regelungen.

6.3. Einberufung der Generalversammlung

Die Einberufung der Generalversammlung und die Traktandierung richten sich nach den gesetzlichen Vorschriften. Die 12. ordentliche Generalversammlung findet am 30. April 2008, 10h im Widder Hotel in Zürich statt.

6.4. Traktandierung

Der Verwaltungsrat nimmt die Traktandierung der Generalversammlung vor. Die Statuten legen keine vom Gesetz abweichende Regelung fest.

6.5. Eintragung im Aktienbuch

Aktionäre, die am 7. April 2008 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung mit Zutrittskarte zur ordentlichen Generalversammlung. Vom 8. April 2008 bis und mit dem Tage der Generalversammlung werden keine Eintragungen im Aktienbuch vorgenommen.

7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

7.1. Angebotspflicht

Es bestehen keine statutarischen Regelungen betreffend Opting-out bzw. Opting-up (BEHG Art. 22). Die Angebotspflicht richtet sich somit nach dem Bundesgesetz über die Börsen und Effektenhandel (BEHG).

7.2. Kontrollwechselklausel

Es existieren keine Vereinbarungen oder Pläne zugunsten der Mitglieder des Verwaltungsrates im Hinblick auf einen Kontrollwechsel.

8. Revisionsstelle

8.1. Dauer des Mandats und Amtsdauer des leitenden Revisors

Die Revisionsstelle wird jeweils für die Dauer eines Jahres gewählt. Die BDO Visura, Bern ist seit 2001 Revisionsstelle. Der heute verantwortliche leitende Revisor, Karel Hojac, übernahm diese Funktion ab Geschäftsjahr 2003.

8.2. Revisionshonorar

Die Revisionsstelle stellt der **nebag** für das Geschäftsjahr 2007 CHF 15'000 für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnungen in Rechnung.

8.3. Zusätzliche Honorare

Für ihre Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Kapitalherabsetzung stellte die BDO Visura Honorare über CHF 2'200, für Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Zwischenbericht und Beratung CHF 19'202 in Rechnung.

8.4. Informationselemente der externen Revision

Der Verwaltungsrat beurteilt jährlich die Leistung, Honorierung und Unabhängigkeit der Revisionsstelle und unterbreitet der Generalversammlung jeweils einen Vorschlag zur Wiederwahl oder Neuwahl der Revisionsgesellschaft. Aufgrund der überschaubaren Grösse der Verwaltung ist Dr. Richard Kunz im direkten Kontakt mit der Revisionsstelle. Anstehende Probleme werden durch direkte Kommunikation gelöst. Wo es notwendig

ist, wird ein Beschluss des Verwaltungsrates herbeigeführt. Sitzungen des Verwaltungsrates mit der Revisionsstelle fanden keine statt.

9. Informationspolitik

Die Gesellschaft stellt den Aktionären auf Verlangen geprüfte Jahresberichte und ungeprüfte Halbjahresberichte sowie die von den anwendbaren Gesetzen vorgeschriebenen übrigen Unterlagen zur Verfügung.

Unter www.nebag.ch können Informationen zur Gesellschaft abgefragt werden. Dazu gehört unter anderem der vorläufige Net Asset Value (NAV). Die Portfolioübersicht wird ebenfalls täglich aktualisiert. Sämtliche Informationen können zur üblichen Geschäftszeit beim Sekretär des Verwaltungsrats unter der Telefonnummer +41(0)43 243 07 90 oder mittels e-Mail (info@nebag.ch) angefordert werden.

strategische beteiligungen

Biella-Neher AG

Die Biella-Neher AG entstand 1974 aus der Fusion von Biella und Neher. Die Gesellschaft ist heute der grösste Büromaterialhersteller der Schweiz. Mit der starken Position im Heimland hatte die Gesellschaft in rascher Folge in Holland und Österreich Akquisitionen getätigt und die Ertragskraft vernachlässigt, was eine Restrukturierung unabdingbar machte. Durch die professionelle und erfolgreiche Gestaltung des Turnarounds durch das Management ist das Unternehmen gestärkt aus diesem Prozess hervorgegangen. Die nebag pflegt als einer der grossen Aktionäre eine konstruktive Arbeitsbeziehung zu Verwaltungsrat und Gruppenleitung und ist der Ansicht, dass die Restrukturierung generell abgeschlossen ist. Die Biella Group sieht einer unbelasteten Zukunft entgegen und kann sich wieder auf den Wachstumspfad begeben. Besonders die erfolgte Expansion nach Osteuropa und die errichteten bzw. ausgebauten Produktionsstätten in Polen eröffnen der Gruppe neue Perspektiven.

Kapitalstruktur

Valor: 151.948
Anzahl Aktien: 8'300 Namenaktien zu nominal CHF 400
Aktienkapital: CHF 3'320'000
Beteiligung **nebag**: 939 Namenaktien (11.31%)

Typon Holding AG

Die Typon Holding hat sich in den letzten Jahren stark gewandelt. Aus einem Vertriebsunternehmen für graphische Filme im In und Ausland und Systempartner für die Druckvorstufe in der Schweiz, ist im Zuge der Reorientierung der Geschäftstätigkeiten auf das Röntgenfilmgeschäft und die Vorwärtsintegration durch die Akquisition von 3 medizinische Röntgenausüstfirmen im Jahre 2007 ein wichtiger Ausrüster der medizinischen Praxis geworden. Das Systemgeschäft für die Druckvorstufe wurde im Laufe des Jahres 2007 verkauft und das restliche Filmgeschäft wird ausphasiert. Dadurch können trotz dem Bedarf an Mitteln für die Reorientierung auf das Röntgengeschäftes weiter betriebliche Vermögenswerte freigesetzt werden. Der Fokus auf das Röntgengeschäft eröffnet der Typon Holding AG wieder konkrete Wachstumsmöglichkeiten für die nächsten Jahre.

Kapitalstruktur

Valor: 257.005
Anzahl Aktien: 9'000 Namenaktien zu nominal CHF 100
Aktienkapital: CHF 900'000
Beteiligung **nebag**: 2'516 Namenaktien (27.96%)

Hochdorf Holding AG

Das Luzerner Nahrungsmittelunternehmen erzielt 70% des Umsatzes in der Herstellung von Milchpulver und -konzentraten

für die Schokolade- und Lebensmittelindustrie. Hochdorf Nutritec ist mit einem Marktanteil von 10% nach Emmi zweitgrösster Milchverarbeiter der Schweiz. Nach dem Verkauf des Geschäftsfeldes Tiergesundheit – Multiforsa AG – konzentriert sich das Unternehmen auf die Entwicklung und Produktion von Lebensmitteln mit nationaler und internationaler Vermarktung. In den nächsten Jahren stehen grosse Anforderungen aus der Liberalisierung des Marktes für Landwirtschaftsgüter an. Hochdorf unternimmt grosse Anstrengungen zur Steigerung der Effizienz von Produktion und Logistik sowie zur Kostenoptimierung. Die Einführung der Holdingstruktur und die vermehrte Abstützung des



Kommentare...

Unternehmens auf selbständige operierende Vermarktungsgesellschaften hat zusammen mit dem starken Nachfragewachstum nach Milchpulver in den internationalen Märkten zu einer markanten Dynamisierung des Unternehmens beigetragen. Zusammen mit einem internationalen Partner etabliert sich die Hochdorf Gruppe als aufstrebender Produzent im Babynahrungsbereich.

Kapitalstruktur

Valor: 164.591
Anzahl Aktien: 600'000 Namenaktien zu nominal CHF 10
Aktienkapital: CHF 6'000'000
Beteiligung **nebag**: 30'000 Namenaktien (5.00%)

Crédit Mutuel de la Vallée SA

Die Crédit Mutuel de la Vallée (CMV) ist Mitglied des Clientis-Vertragskonzerns innerhalb der RBA-Gruppe. Die Regionalbank ist hauptsächlich in der Region Vallée de Joux tätig und vergibt Kredite praktisch nur an Privatpersonen. Während die Rückstellungen für Ausfallrisiken mittlerweile über 3% der Kundenausleihungen betragen, mussten in den vergangenen Jahren keine Kreditausfälle hingenommen werden. Dem Grossteil der Rückstellungen kommt Eigenkapitalcharakter zu. Die Aktien notieren zurzeit in Höhe des ausgewiesenen Buchwerts. Die **nebag** verkaufte im Oktober 2006 2'400 Aktien für CHF 1.68 Mio an die Banque Jura Laufen, um eine strategische Zusammenarbeit

der beiden Banken zu ermöglichen. Die **nebag** ist weiterhin mit einem Anteil von 20.11% der zweitgrösste Aktionär der Regionalbank.

Kapitalstruktur

Valor: 133.302
Anzahl Aktien: 12'000 Inhaberaktien zu nominal CHF 100
Aktienkapital: CHF 1'200'000
Beteiligung **nebag**: 2'414 Inhaberaktien (20.12%)

Plaston Holding AG

Die 1956 in Widnau im St. Galler Rheintal gegründete Firmengruppe ist der führende Hersteller von Kunststoff-Verpackungssystemen für die Elektrowerkzeugindustrie. Mit Hilti, Bosch, Black & Decker sowie Metabo vertrauen vier der fünf grössten Hersteller von Werkzeugen auf das Spritzguss-Know-how von Plaston. Daneben produziert das Unternehmen in der Sparte „Air Treatment Systems“ hochwertige Luftbefeuchter und -reiniger. Die Plaston-Erzeugnisse werden in der Schweiz, in Tschechien und in China produziert und weltweit vertrieben. Eine Repräsentanz in den USA bedient den amerikanischen Kontinent. Mit der breiten Produktpalette in den Sparten Industrial Plastic Systems und Air Treatment Systems und der global diversifizierten Produktionsbasis ist Plaston international gut aufgestellt und in viel versprechenden Wachstumsmärkten wie Osteuropa, China und USA vertreten. Schliesslich verfügt das Unternehmen über grosse Erfahrung, eine bemerkenswerte Innovationskraft am Markt und einen ausgezeichneten langjährigen Erfolgsausweis. Trotz starker Steigerung der Rohmaterialpreise erwartet die Unternehmung eine ansehnliche Umsatz- und Ertragssteigerung für 2006.

Kapitalstruktur

Valor: 1.245.763
Anzahl Aktien: 10'000 Namenaktien zu nominal CHF 25
Aktienkapital: CHF 250'000
Beteiligung **nebag**: 1'000 Namenaktien (10.00%)

Thurella AG

Thurella produziert und vertreibt ein breites Sortiment von Getränken, vor allem im alkoholfreien Bereich (Obstsaftprodukte, Biotta, diverse andere Produkte). Weitere Geschäftsfelder sind die Konzentrats- und Halbfabrikatsproduktion (z. B. Tomatenkonzentrat für Heinz-Ketchup) sowie Lohnabfüllungen für Schweppes und Lipton. Bis ins Jahr 2000 war Thurella eine genossenschaftlich organisierte Vertriebsorganisation Ostschweizer Mostereien. Das Management begegnet dem Margenzerfall in den Märkten mit Repositionierungen und Effizienzsteigerungen (Investitionen). Die Restrukturierungskosten werden dabei zum Teil durch die anfallenden Devestitionserlöse von nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerten gedeckt. Mit dem bisherigen und zukünftigen Wachstum im Bereich der Getränke, in der Halbfabrikation und in der

Lohnabfüllung sowie durch die Ausschöpfung des internationalen Potenzials von Biotta und der GESA Gemüsesaft GmbH soll der Ertrag weiter gesteigert werden. Mittelfristig werden auch Akquisitionen im grenznahen Ausland nicht ausgeschlossen. Thurella ist in einem schwierigen Marktumfeld aussichtsreich positioniert, zeigt ein überdurchschnittliches Wachstum und spielt eine bedeutende Rolle in der Branchenkonsolidierung.

Kapitalstruktur

Valor: 1.474.512
Anzahl Aktien: 95'719 Namenaktien zu nominal CHF 100
Aktienkapital: CHF 9'571'900
Beteiligung **nebag**: 6'906 Namenaktien (7.21%)

Rapid Holding AG

Die 1926 gegründete und seit 1947 in Dietikon angesiedelte Unternehmensgruppe ist in den zwei Geschäftsfeldern Industrie und Immobilien tätig. Der Geschäftsbereich Immobilien besteht aus drei regional gegliederten Immobiliengesellschaften. Die Liegenschaften in Dietikon sind Bestandteil des Projektes Limmattal und werden mittelfristig neuen Nutzungen zugeführt. Der Geschäftsbereich Industrie, in der Rapid Technic AG zusammengefasst, umfasst die Geschäftsfelder „Produktion und Vertrieb von Rapid Einachsgeräten“, „Import und Handel mit Spezialfahrzeugen für die Kommunaltechnik“, welches die Marken Iseki, Egholm, Canycom-Rocky und Lindner umfasst, und „Kundenfertigung für die Maschinenindustrie“. Per Mitte 2008 wird die Produktion in Dietikon im Zusammenhang mit dem Immobilienprojekt „Limmattal“ aufgegeben und im benachbarten Killwangen eingerichtet. Die Firma ist strategisch und organisatorisch national und international gut ausgerichtet, weshalb **nebag** ihr Engagement 2007 um 50% erhöht hat. Die Aktien der Rapid sind an der Berner Börse BX kotiert.

Kapitalstruktur:

Valor: 3.033.336
Anzahl Aktien: 112'500 Namenaktien zu nominal CHF 74
Aktienkapital: CHF 8'325'000
Beteiligung **nebag**: 7'500 Namenaktien (6.67%)

Kommentare...

jahresrechnung nach IFRS per 31.12.2007

Bilanz	Anhang	31.12.2007 Betrag in CHF	31.12.2006 Betrag in CHF
Aktiven			
Flüssige Mittel	3	6'539'316	11'692'209
Finanzanlagen	6,9	53'322'090	44'053'543
Andere Forderungen		457'651	331'465
Aktive Rechnungsabgrenzungen	4	136'960	28'894
Umlaufvermögen		60'456'017	56'106'111
Beteiligungen	7,9	42'140'880	34'579'500
Wandeldarlehen	8,9	7'553'230	2'000'000
Anlagevermögen		49'694'110	36'579'500
Total Aktiven		110'150'127	92'685'611
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		117'342	14'088
Steuerverbindlichkeiten	11	1'286'248	627'106
Passive Rechnungsabgrenzungen		36'034	25'000
Kurzfristiges Fremdkapital		1'439'624	666'194
Latente Steuern	19	1'567'499	1'155'964
Langfristiges Fremdkapital		1'567'499	1'155'964
Fremdkapital		3'007'123	1'822'158
Aktienkapital	12	47'706'750	53'386'125
Kapitalreserven	14	18'517'941	18'138'881
Eigene Aktien	15	-3'382'200	-2'920'000
Gewinnreserven		22'258'447	6'877'707
Jahresergebnis		22'042'066	15'380'740
Eigenkapital		107'143'004	90'863'453
Total Passiven		110'150'127	92'685'611
Net Asset Value (NAV) je Aktie	22	19,55	16,58

Bilanz

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2007

Erfolgsrechnung

Anhang

2007
Betrag in CHF

2006
Betrag in CHF

Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge		4'220'432	3'692'012
Realisierte Kursgewinne		11'401'712	4'625'778
Realisierte Kursverluste		-756'897	-1'164'618
Nicht realisierte Kursgewinne		13'341'642	12'903'848
Nicht realisierte Kursverluste		-3'778'869	-2'534'655
Total Finanzergebnis	16	24'428'020	17'522'365

Verwaltungsratsaufwand	20	-260'532	-172'368
Übriger Verwaltungsaufwand	17	-612'623	-496'318
Total Aufwand		-873'155	-668'686

Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern		23'554'865	16'853'679
--	--	-------------------	-------------------

Finanzaufwand	18	-242'858	-165'594
---------------	----	----------	----------

Jahresergebnis vor Steuern		23'312'007	16'688'085
-----------------------------------	--	-------------------	-------------------

Ertragssteuern	19	-1'269'941	-1'307'345
----------------	----	------------	------------

Jahresergebnis		22'042'066	15'380'740
-----------------------	--	-------------------	-------------------

Gewinn pro Aktie (unverwässert)	21	3,89	2,73
--	-----------	-------------	-------------

Veränderung des Eigenkapitals

	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2006	56'793'750	0	18'171'074	6'877'707	81'842'531
Nennwertrückzahlung	-3'407'625		-32'193		-3'439'818
Jahresergebnis				15'380'740	15'380'740
Kauf eigene Aktien		-2'920'000			-2'920'000
Eigenkapital am 31. Dezember 2006	53'386'125	-2'920'000	18'138'881	22'258'447	90'863'453
Nennwertrückzahlung	-5'679'375		-15'940		-5'695'315
Jahresergebnis				22'042'066	22'042'066
Kauf eigene Aktien		-3'382'200			-3'382'200
Verkauf eigene Aktien		2'920'000	395'000		3'315'000
Eigenkapital am 31. Dezember 2007	47'706'750	-3'382'200	18'517'941	44'300'513	107'143'004

Geldflussrechnung

2007
Betrag in CHF

2006
Betrag in CHF

1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit

Erhaltene Dividenden	2'470'209	2'342'029
Erhaltene Zinsen	141'869	14'626
Erhaltene Marchzinsen	-2'949	78'331
Nennwertrückzahlungen	101'430	34'427
Rückerstattete Verrechnungssteuer	1'268'965	975'779
Realisierte Kursgewinne	11'401'712	4'625'778
Realisierte Kursverluste	-756'897	-1'164'618
Personal- und Betriebsausgaben	-199'547	-188'475
Ausgaben für Verwaltung, Werbung und Kapitalsteuern	-551'547	-498'729
Ausgaben für Bankgebühren und -spesen	-241'394	-170'886
Bezahlte Ertragssteuern	-205'917	0
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit	13'425'935	6'048'262

2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit

Wertpapierverkäufe	38'584'122	32'030'823
Wertpapierkäufe	-51'404'506	-42'614'944
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-12'820'384	-10'584'121

3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit

Verkauf eigene Aktien	3'315'000	0
Kauf eigene Aktien	-3'382'200	-2'920'000
Nennwertreduktion	-5'675'305	-3'404'055
Kapitaltransaktionskosten	-15'940	-26'900
Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-5'758'445	-6'350'955

Veränderung flüssige Mittel	-5'152'894	-10'886'814
-----------------------------	------------	-------------

Nachweis flüssige Mittel

Flüssige Mittel am 1.1.	11'692'209	22'579'023
Flüssige Mittel am 31.12.	6'539'315	11'692'209
Veränderung flüssige Mittel	-5'152'894	-10'886'814

Geldfluss
rechnung

anhang zur jahresrechnung nach IFRS

1 Gesellschaft und Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Schweiz), deren Tätigkeit in der Beteiligungen an nicht kotierten und kotierten Schweizer Gesellschaften besteht. Sie befindet sich im 12. Geschäftsjahr. Die **nebag** ist seit 4.11.2005 an der Schweizer Börse SWX kotiert.

2 Rechnungslegungsgrundsätze

Allgemeines

Die vorliegende Jahresrechnung 2007 der **nebag** ist gemäss den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie gemäss den Vorschriften des Kotierungsreglementes der Schweizer Börse inklusive dem Zusatzreglement für Investmentgesellschaften erstellt.

Der neu anzuwendende Standard IFRS 7 (Angaben zu Finanzinstrumenten) und die Anpassungen des Standards IAS 1 (Darstellung des Abschlusses / Kapitalmanagement) führen im Berichtsjahr zu zusätzlichen Offenlegungen im Anhang sowie in den Rechnungslegungsgrundsätzen (vgl. Angaben zum Kapital- sowie zum Risikomanagement).

Die neu per 1.1.2007 anzuwendenden IFRIC Interpretationen:

- IFRIC 7 - Anwendung des Anpassungsansatzes unter IAS 29 Rechnungslegung in Hochinflationenländern
- IFRIC 8 - Anwendungsbereich von IFRS 2 Aktienbasierte Vergütungen
- IFRIC 8 - Neuurteilung eingebetteter Derivaten
- IFRIC 10 - Zwischenberichterstattung und Wertverminderung

betrafen Sachverhalte, die bei der **nebag** gegenwärtig nicht vorlagen, weshalb diese zu keiner Anpassung der Erfassungs- und Bewertungsgrundsätze führten.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht oder überarbeitet und treten per 1.1.2008 bzw. im 2009 in Kraft, werden jedoch nicht vorzeitig angewendet:

- IAS 1 rev. - Darstellung des Abschlusses
- IAS 23 rev. - Fremdkapitalkosten
- IFRS 2 rev. - Aktienbezogene Vergütungen
- IFRS 8 rev. - Operative Segmente
- IFRIC 11 - Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzerngesellschaften
- IFRIC 12 - Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen
- IFRIC 13 - Kundentreueprogramme
- IFRIC 14 - IAS 19 - Die Begrenzung eines Personalvorsorgeaktivums, minimale Beitragspflichten und ihre Wechselwirkung

Abgesehen von zusätzlichen Offenlegungen oder Änderungen in der Darstellung der Jahresrechnung werden die neuen Bestimmungen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der **nebag** voraussichtlich nicht beeinflussen.

Bewertungsbasis für Finanzinstrumente

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden in die folgenden Kategorien unterteilt:

- zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte
- Verbindlichkeiten und Forderungen
- bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte
- zur Veräusserung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die Klassifizierung hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben werden. Finanzanlagen und Beteiligungen werden, bedingt durch die Geschäftstätigkeit der **nebag**, generell zum Fair Value über die Erfolgsrechnung klassifiziert. Die Klassifizierung wird jeweils zum Bilanzstichtag überprüft. Innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag fällige und zur Veräusserung stehende finanzielle Vermögenswerte werden im Umlaufvermögen bilanziert.

Die Fair Values der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten entsprechen im Wesentlichen den Buchwerten.

Anhang

Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte

Finanzanlagen und Beteiligungen

Diese Bilanzpositionen umfassen Aktien, Obligationen und strukturierte Produkte und sind zum Fair Value (Verkehrswert) bilanziert ("designated as at fair value through profit or loss"). Fair Value ist der Marktpreis, welcher bei sorgfältigem Verkauf am Bilanzstichtag wahrscheinlich erzielt würde. Bei kotierten oder an einem aktiven Markt gehandelten Vermögenswerten entspricht dies dem Kurswert (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt). Die im OTC Markt gehandelten Investments werden unter Berücksichtigung der wesentlichen Marketmaker zum aktuellen und besten Geldkurs bewertet. Falls ausnahmsweise kein Kurs ermittelt werden kann, bleibt der zuletzt beobachtete Kurs solange massgebend, bis der Verwaltungsrat eine neue Bewertung festlegt.

Die Einbuchung gekaufter Titel geschieht zum Fair Value am Anschaffungstag. Transaktionskosten (im Wesentlichen Courtagen von Banken) werden unmittelbar als Finanzaufwand erfasst. Gewinne bzw. Verluste aus Verkäufen von Titeln werden als realisierte Kursgewinne/-verluste erfasst. Wertänderungen gegenüber dem Fair Value im vorhergehenden Bewertungszeitpunkt werden als nicht realisierte Kursgewinne/-verluste erfolgswirksam.

Wandeldarlehen

Bei den Wandeldarlehen wird unterschieden zwischen Wandeldarlehen, die an einem aktiven Markt kotiert sind, und solchen, die nicht an einem aktiven Markt kotiert sind.

Wandeldarlehen, die an einem aktiven Markt kotiert sind, sind zum Fair Value (Verkehrswert) bilanziert ("designated as at fair value through profit or loss"). Fair Value entspricht dem Börsenkurs am Bilanzstichtag (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt).

Wandeldarlehen, die nicht an einem aktiven Markt kotiert sind, werden wie folgt bewertet: Der Darlehensbetrag wird in einen Fremdkapital- und einen Eigenkapitalanteil aufgeteilt. Der Fremdkapitalanteil wird durch die Ermittlung des Barwertes des Darlehens unter Anwendung eines Marktzinses ermittelt. Die Differenz zwischen dem Barwert und dem Darlehensbetrag bildet den Eigenkapitalanteil.

Bei der Folgebewertung wird der Fremdkapitalanteil nach der Effektivzinsmethode fortgeschrieben. Das Wandelrecht (Eigenkapitalanteil) wird zum Einbuchungswert bilanziert und bei der Folgebewertung zum Fair Value bewertet, falls dieser zuverlässig ermittelt werden kann.

Verbindlichkeiten und Forderungen

Verbindlichkeiten und Forderungen sind finanzielle Vermögenswerte oder -schulden mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden. Verbindlichkeiten und Forderungen entstehen, wenn die **nebag** Dienstleistungen oder Finanzierungen leistet oder bezieht, ohne die Absicht diese zu veräußern. Falls die Fälligkeit der Verbindlichkeiten und Forderungen 12 Monate nicht übersteigt, werden sie unter dem Umlaufvermögen resp. dem kurzfristigen Fremdkapital ausgewiesen. Ansonsten werden sie im Anlagevermögen oder im langfristigen Fremdkapital bilanziert. Die Bewertung der einzelnen Bilanzpositionen ist wie folgt:

Flüssige Mittel

Flüssige Mittel beinhalten Bankguthaben und Festgelder mit einer Laufzeit bis zu drei Monaten. Die Bilanzierung erfolgt zu Nominalwerten.

Forderungen und Verbindlichkeiten

Kurzfristige und unverzinsliche Forderungen werden zu Nominalwerten abzüglich allfälliger Einzelwertberichtigungen bilanziert. Die Bewertung der kurzfristigen Verbindlichkeiten erfolgt zu Nominalwerten.

Darlehen

Darlehen und bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte

Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen und festen Laufzeiten, bei denen die **nebag** die Absicht und Fähigkeit besitzt, diese bis zur Endfälligkeit zu halten. In der Berichtsperiode hatte die **nebag** keine Finanzinvestitionen dieser Kategorie.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte, die entweder dieser Kategorie oder keiner der anderen dargestellten Kategorien zugeordnet wurden. Langfristige Finanzanlagen in Aktien und Obligationen werden dieser Kategorie zugewiesen, sofern sie nicht als Finanzinstrumente zum Fair Value designiert worden sind. In der Berichtsperiode hatte die **nebag** keine Finanzinvestitionen dieser Kategorie.

Steuern

Steuerabgrenzungen und -rückstellungen werden auf der Grundlage der ausgewiesenen Gewinne gebildet und schliessen Steuern auf dem Kapital ein. Der Steueraufwand entspricht der Summe aus laufenden und latenten Ertragssteuern. Latente Steuern sind die erwarteten Einflüsse auf künftige Steuerzahlungen, welche sich aus Unterschiedsbeträgen zwischen der Steuerbilanz und der IFRS-Bilanz ergeben. Grundsätzlich werden latente Steuerschulden für alle zu versteuernden temporären Differenzen erfasst. Latente Steueransprüche werden - gegebenenfalls - in dem Umfang erfasst, wie wahrscheinlich ist, dass ein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, von dem die abzugsfähige temporäre Differenz dann zumal abgezogen werden kann.

Latente Steuern werden zu den Steuersätzen berechnet, die voraussichtlich im Zeitpunkt der Realisierung der entsprechenden Unterschiedsbeträge Gültigkeit haben, und als Steueraufwand bzw. -ertrag erfasst.

Ein zusätzlich latenter Steueranspruch aus nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen würde in dem Umfang bilanziert, wie wahrscheinlich ist, dass zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen, gegen welche die steuerlichen Verluste verrechnet werden können. Auf kantonaler Ebene ist die **nebag** von der Ertragssteuer befreit (Holdingprivileg).

Finanzergebnis

Diese Position beinhaltet Erträge aus Finanzanlagen, die sich aus Dividendenzahlungen, Nennwertrückzahlungen Obligationenzinsen und übrigen Zinsen, sowie aus realisierten und nicht realisierten Kursgewinnen bzw. -Verlusten zusammensetzen.

Segmentinformationen

Die **nebag** ist im Segment der Beteiligung an nicht kotierten und an der BX Berne eXchange oder SWX kotierten Unternehmen tätig. Die Jahresrechnung entspricht daher dem primären Segmentberichterstattungsformat.

Risikomanagement

Die **nebag** ist auf Grund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in ausserbörslich oder an der BX Berne eXchange gehandelten Aktien und anderen Beteiligungspapieren von Gesellschaften angelegt werden darf. Bis zu 25% des Vermögens können für SWX-kotierte Wertpapiere von Small Caps eingesetzt werden. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement hervor (siehe Seite 8). Die Anschaffung von Titeln darf nicht durch die Aufnahme von Krediten finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat bewilligt werden. Der Verwaltungsrat prüft laufend die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement und kann bei Bedarf Prinzipien zur Absicherung gegen gewisse Risiken mittels des Einsatzes derivativer Instrumente definieren. Der Verwaltungsrat beurteilt periodisch die Geschäftsentwicklung und Werthaltigkeit der gehaltenen Finanzanlagen anhand von Informationen zum aktuellen Geschäftsgang. Anlageentscheide trifft er nach Durchführung einer umfassender Beurteilung / Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzugehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben soll.

Die Geschäftstätigkeit der **nebag** ist folgenden finanziellen Risiken ausgesetzt:

- dem Marktrisiko (beinhaltend das Fremdwährungs-, das Zinsänderungs- und das Kursänderungsrisiko)
- dem Kreditrisiko
- dem Liquiditätsrisiko

Fremdwährungsrisiko

Sämtliche Geschäftstransaktionen wurden in Schweizer Franken abgewickelt. Auch bestehen keine Vermögenswerte und -schulden in fremder Währung, die auf den Bilanzstichtag hätten umgerechnet werden müssen.

Zinsänderungsrisiko

Die flüssigen Mittel werden zu marktüblichen Zinssätzen verzinst. Bei den Wandeldarlehen Kaiser und Thurella wurden feste Zinssätze vereinbart, so dass die **nebag** keinem Zinssatzrisiko bezüglich der künftigen Cash Flows ausgesetzt ist.

Die Zinsänderungsrisiken per 31. Dezember 2007 sind unverändert zum Vorjahr unwesentlich für die **nebag**. Eine mögliche Änderung der Zinssätze hat keine unmittelbaren wesentlichen Auswirkungen auf die **nebag**.

Kursänderungsrisiko

Die Finanzanlagen (Anmerkung 6) sind einerseits einer relativen Intransparenz des betreffenden Marktes ausgesetzt (fehlende Einsicht ins Orderbuch, kaum vorhandene Researchunterlagen). Andererseits ist der Markt für die von der **nebag** getätigten Investments vergleichsweise stabil. Namentlich korreliert er kurzfristig wenig mit dem Gesamtmarkt. Im Falle der Beteiligungen (Anmerkung 7) ist zu beachten, dass der Abbau solcher Investments ein vorausschauendes, aktives und langfristig ausgerichtetes Vorgehen erfordert.

nebag kauft nur Wertpapiere, die entweder an der SWX oder an der Berner Börse BXe kotiert sind oder die im OTC Markt gehandelt werden. Eine höhere oder tiefere Bewertung der gehaltenen Titel am Bilanzstichtag von 5% hätte das Eigenkapital und das Jahresergebnis nach Steuern um CHF 4'598'678 (2006: um CHF 3'623'646) erhöht bzw. reduziert.

nebag verschreibt zudem im kleineren Umfang Warrants auf an der SWX kotierte Wertpapiere, welche durch physische Titel voll gedeckt sind. Die Warrants unterliegen denselben Marktrisiken wie die entsprechenden Wertpapiere.

Kreditrisiko

Die **nebag** ist aufgrund gewährter Wandeldarlehen und auf Guthaben bei Finanzinstituten sowie Dritten einem Kreditrisiko ausgesetzt. Bankbeziehungen unterhält die **nebag** ausschliesslich mit erstklassigen Finanzinstituten. Die anderen Forderungen beinhalten Verrechnungssteuer-Guthaben gegenüber der eidg. Steuerverwaltung.

Die Mezzanine-Finanzierung ist langfristig ausgerichtet, nur beschränkt kündbar und vom wirtschaftlichen Erfolg des finanzierten Unternehmens abhängig. Die Prozesse der **nebag** sehen eine Prüfung der entsprechenden Gesellschaft vor der Gewährung eines Darlehens vor. Aufgrund der intensiven Begleitung und der aktiven Einflussnahme im Verwaltungsrat der Kaiser AG erwartet der Verwaltungsrat keine wesentlichen Verluste aus der Darlehensgewährung.

Das maximale Kreditrisiko entspricht dem Bilanzwert der vorerwähnten Positionen.

Liquiditätsrisiko

Die **nebag** ist auf ausreichende liquide Mittel zur Verfolgung ihrer Geschäftstätigkeit angewiesen. Die **nebag** versucht daher durch ein langfristiges Cash-Management das Liquiditätsrisiko zu verringern und frühzeitig auf sich abzeichnende Liquiditätsengpässe zu reagieren. Die Nettoliquidität, definiert als Flüssige Mittel abzüglich kurzfristiges Fremdkapital, betrug im Berichtsjahr CHF 5'099'692 (Vorjahr CHF11'026'015). Die Veränderung ist vor allem auf die Zunahme der Finanzanlagen und der Beteiligungen zurückzuführen. Zudem ist ein Teil der kurzfristigen Aktiven in leicht verwertbare Finanzanlagen investiert, und ausser Steuerverbindlichkeiten bestehen keine langfristigen Verpflichtungen gegenüber Dritten. Das Liquiditätsrisiko wird insgesamt als gering eingestuft.

Kapitalmanagement

Ziele des Kapitalmanagements sind die Sicherstellung der Unternehmensfortführung und die adäquate Verzinsung des Eigenkapitals. Zur Umsetzung wird das Eigenkapital ins Verhältnis zum Risiko und der Investitionstätigkeit gesetzt und gegebenenfalls angepasst. Der Anpassung dienen Dividendenpolitik, Kapitalrückzahlungen und Kapitalerhöhungen. Die Anschaffung der Finanzanlagen und Beteiligungen darf nicht durch die Aufnahme von Krediten finanziert werden.

Die **nebag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote an die Aktionäre von 4 % des Net Asset Value bis maximal des Discounts in % des Aktienkurses am Ende des Geschäftsjahres an, sofern dieser Discount mindestens 4 % beträgt

Die **nebag** hat im Geschäftsjahr 2007 ein solides Jahresergebnis erreicht. Dieses Ergebnis erlaubt der **nebag** wiederum, ihre vor zwei Jahren eingeführte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie fortzusetzen. Im Vorjahr erfolgte eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie.

Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 53'322'090 sowie von Beteiligungen von CHF 42'140'880 periodisch und gewissenhaft und unter Anwendung zeitgemässer Methoden. Eine Garantie für die Werthaltigkeit der Beteiligungen oder von Teilen davon kann nicht gegeben werden. Zudem besteht das Risiko, dass der Kauf oder Verkauf einer Unternehmensbeteiligung nur mit einem erheblichen Kursaufschlag respektive -abschlag vollzogen werden kann. Es besteht die Möglichkeit, dass potenzielle Käufer die Preisvorstellungen der **nebag** nicht teilen und sich der erhoffte Kauf- oder Verkaufspreis nicht realisieren lässt. Besonders bei nicht kotierten Beteiligungen ist die Unternehmensbewertung mit Unsicherheiten verbunden.

3 Flüssige Mittel

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Berner Kantonalbank Bern, Anlagekonto		659	655
Berner Kantonalbank Bern, Konto-Korrent		1'066'497	282'138
Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG) Konto-Korrent		5'472'160	9'416
Geldmarkt-Anlagen		0	11'400'000
Total		6'539'316	11'692'209

Die Durchschnittsverzinsung liegt je nach Konto zwischen 0.125 und 1.65% (Vergleichsperiode: 0.125 - 1.58%).

4 Aktive Rechnungsabgrenzung

	Betrag in CHF		31.12.2007	31.12.2006
Swiss Equity Medien AG, Bern. Teilnahmegebühr für OTC-Day			0	13'450
Kaiser AG, FL-Schaanwald. Zinsabrechnung für 2007/2006			80'000	13'443
Marchzinsen			56'960	2'001
Total			136'960	28'894

5 Finanzinstrumente

Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten können folgenden Kategorien zugeordnet werden:

Finanzielle Vermögenswerte

	Betrag in CHF		31.12.2007	31.12.2006
Darlehen und Forderungen				
Flüssige Mittel			6'539'316	11'692'209
Andere Forderungen			457'651	331'465
Aktive Rechnungsabgrenzungen			136'960	15'444
Wandeldarlehen			1'635'000	1'530'000
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten			8'768'927	13'569'118

Finanzanlagen

Finanzanlagen			53'322'090	44'053'543
Beteiligungen			42'140'880	34'579'500
Wandeldarlehen und Wandelrechte			5'918'230	470'000
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung			101'381'200	79'103'043

Finanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			117'342	14'088
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten			117'342	14'088

6 Finanzanlagen

Valor	Gesellschaft	31.12.2007			31.12.2006		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
208477	MediBank AG Zug	451	3.700,00	1.668.700	451	3.050,00	1.375.550
1487491	Bernerland Bank	0	0,00	0	1.500	382,00	573.000
	Total Regionalbanken			1.668.700			1.948.550
209260	Metall Zug AG	0	0,00	0	230	42.000,00	9.660.000
209261	Metall Zug AG, PS	2.400	7.400,00	17.760.000	0	0,00	0
2620586	Looser Holding AG	45.000	186,00	8.370.000	51.500	135,00	6.952.500
258410	Usines Métallurgiques de Vallorbe S.A.	222	12.500,00	2.775.000	223	11.750,00	2.620.250
222020	Rapid Holding AG *	0	550,00	0	516	4.500,00	2.322.000
157005	Caran d'Ache SA	1	5.025,00	5.025	1	4.250,00	4.250
2563678	Alu Menziken	277	330,00	91.410	0	0,00	0
3381329	Art & Fragrance SA	100.000	24,00	2.400.000	0	0,00	0
	Total Industrie/Handel			31.401.435			21.559.000
385703	Bad Schinznach AG	280	3.000,00	840.000	280	3.025,00	847.000
198951	Casino Kursaal Interlaken AG	1.299	460,00	597.540	1.299	485,00	630.015
161329	Kongress + Kursaal Bern AG	1.966	670,00	1.317.220	1.966	610,00	1.199.260
698007	Gondelbahn Grindelwald-Männlichen AG	1.305	194,00	253.170	845	210,00	177.450
	Total Tourismus/Freizeit			3.007.930			2.853.725
205500	LZ Medien AG	0	0,00	0	250	2.275,00	568.750
265513	St. Galler Tagblatt AG	0	1.850,00	0	187	1.850,00	345.950
	Total Medien			0			914.700

Anhang

Valor	Gesellschaft	31.12.2007			31.12.2006		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
623401	Zuckerfabriken Aarberg und Frauenfeld	2.977	28,00	83.355	2.977	17,70	52.693
154180	Brauerei Falken AG (Stamm)	37	9.600,00	355.200	39	8.450,00	329.550
154182	Brauerei Falken AG (Prior)	27	8.400,00	226.800	31	8.100,00	251.100
	Total Genussmittel			665.355			633.343
227068	USI Group Holding AG	2.300	176,90	406.870	4.919	175,00	860.825
193185	Industrieholding Cham AG	5.000	442,00	2.210.000	10.000	388,00	3.880.000
2470113	SUNBL BLOC auf Sulzer AG	0	895,00	0	4.000	895,00	3.580.000
1232462	Swisslog Holding AG	2.000.000	1,60	3.200.000	0	0,00	0
66847	Jelmoli Holding AG Namen	5.000	535,00	2.675.000	0	0,00	0
66846	Jelmoli Holding AG Inhaberaktien	1.000	2.715,00	2.715.000	0	0,00	0
3260907	Warrant JELVN	-500.000	0,04	-20.000	0	0,00	0
2950014	Warrant JELMO	-1.000.000	0,02	-20.000	0	0,00	0
	Total kotierte Anlagen			11.166.870			8.320.825
2050274	Holdigaz SA	75.000	72,00	5.400.000	75.000	65,00	4.875.000
262089	Wasserwerke Zug AG	1	11.800,00	11.800	273	10.800,00	2.948.400
	Total Energie			5.411.800			7.823.400
	Total Finanzanlagen			53.322.090			44.053.543

* Umgruppierung zu Beteiligungen

Diese Umgruppierung erfolgte, weil dieses Unternehmen vom Verwaltungsrat als strategische Beteiligung eingestuft worden ist und langfristig gehalten wird.

7 Beteiligungen

Valor	Gesellschaft	31.12.2007			31.12.2006		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
257005	Typon AG	2.516	1.900,00	4.780.400	2.516	2.525,00	6.352.900
151948	Biella-Neher AG	939	13.800,00	12.958.200	948	11.100,00	10.522.800
164591	Hochdorf Holding AG	30.000	195,00	5.850.000	30.000	118,50	3.555.000
135354	Spar + Leihkasse Steffisburg	0	0,00	0	720	2.900,00	2.088.000
133302	Crédit Mutuel de la Vallée SA	2.414	800,00	1.931.200	2.394	700,00	1.675.800
1245763	Plaston Holding AG	1.000	7.800,00	7.800.000	1.000	6.050,00	6.050.000
1474512	Thurella AG	6.906	680,00	4.696.080	7.500	578,00	4.335.000
3033336	Rapid Holding AG *	7.500	550,00	4.125.000	0	0,00	0
	Total Beteiligungen			42.140.880			34.579.500

* Umgruppierung von Finanzanlagen zu Beteiligungen

	31.12.2007	31.12.2006
Typon Holding AG, Burgdorf		
Fabrikation und Vertrieb von fotografisch emulsierten Filmen		
Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
Stimmrechtsanteil	15.00%	15.00%
Biella-Neher AG, Brügg		
Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	11.31%	11.42%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%

Anhang

	31.12.2007	31.12.2006
Hochdorf Holding AG, Hochdorf		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 6'000'000	CHF 6'000'000
Anteil am Kapital	5.00%	5.00%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%
Spar + Leihkasse Steffisburg, Steffisburg		
<i>Bank</i>		
Aktienkapital	CHF 8'000'000	CHF 8'000'000
Anteil am Kapital	0.00%	4.50%
Stimmrechtsanteil	0.00%	4.50%
Clientis Crédit Mutuel de la Vallée SA, Le Sentier		
<i>Bank</i>		
Aktienkapital	CHF 1'200'000	CHF 1'200'000
Anteil am Kapital	20.12%	19.95%
Stimmrechtsanteil	1.67%	1.67%
Plaston Holding AG, Widnau		
<i>Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>		
Aktienkapital	CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.00%
Stimmrechtsanteil	10.00%	10.00%
Thurella AG, Egnach		
<i>Hersteller von Obsts�ften und Mineralwasser</i>		
Aktienkapital	CHF 9'571'900	CHF 9'571'900
Anteil am Kapital	7.21%	7.84%
Stimmrechtsanteil	7.21%	7.84%
Rapid Holding AG, Dietlikon		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 8'325'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	6.66%	4.58%
Stimmrechtsanteil	6.66%	4.58%

8 Wandeldarlehen

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Kaiser AG, FL-Schaanwald			
<i>4% Wandeldarlehen mit Rangrücktritt an die Kaiser AG, FL-Schaanwald, beginnend 1.11.2006, endend 31.12.2012 über CHF 2'000'000.</i>			
<i>Die Bewertung erfolgte zum marktüblichen Zinssatz, was folgende Barwerte ergibt:</i>			
Fremdkapitalanteil		1'635'000	1'530'000
Eigenkapitalanteil (Wandelrecht)		1'590'000	470'000
Total		3'225'000	2'000'000
Thurella AG, Egnach			
<i>2.125% Wandelanleihe 2007-2014 von CHF 24'480'000. nebag hält per 31.12.2007 nominal (100%) CHF 4'222'664 (Anteil 17.25%). Die Wandelanleihe ist an der Berner Börse BXe unter dem Symbol TRL07 kotiert und wird täglich gehandelt.</i>			
<i>Die Bewertung erfolgt zum Börsenkurs per 31.12.2007</i>			
		4'328'230	0
Total		7'553'230	2'000'000

9 Veränderung Finanzanlagen und Beteiligungen

	Betrag in CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen	Wandeldarlehen	Total
Bestand zu Beginn der Periode		44.053.543	34.579.500	2.000.000	80.633.043
Umgruppierung von Finanzanlagen zu den Beteiligungen	-2.322.000		2.322.000	0	0
Zugänge (zu Einstandspreisen)	44.774.692		1.373.550	5.256.264	51.404.506
Abgänge (zu Verkaufspreisen)	-44.559.797		-3.467.496	-1.161.644	-49.188.937
Realisierte Kursgewinne	10.509.304		764.364	128.044	11.401.712
Realisierte Kursverluste	-756.897		0	0	-756.897
Nicht realisierte Kursgewinne	3.869.614		8.141.462	1.330.566	13.341.642
Nicht realisierte Kursverluste	-2.206.369		-1.572.500	0	-3.778.869
Verpflichtungen auf Finanzanlagen	-40.000		0	0	-40.000
Bestand am Ende der Periode		53.322.090	42.140.880	7.553.230	103.016.200

10 Verpfändete oder abgetretene Aktiven zur Sicherung eigener Verpflichtungen

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Als Sicherheit gegenüber der Valartis Bank AG für die Ausgabe von Stillhalteroptionen verpfändet:			
1'000 Jelmoli Holding AG Inhaberaktien		5'415'000	0
5'000 Jelmoli Holding AG Namenaktien			

11 Steuerverbindlichkeiten

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Es handelt sich um folgende Abgrenzungen:			
Kapitalsteuern 2005		0	13'936
Ertragssteuern 2005		0	102'962
Kapitalsteuern 2006		17'336	17'336
Ertragssteuern 2006		389'914	492'872
Kapitalsteuern 2007		20'589	0
Ertragssteuern 2007		858'410	0
Total		1'286'248	627'106

12 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 8.40. Per 30. Juni 2007 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der GV vom 17. April 2007 wurde der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 9'541'350 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 8.40 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt; der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn solche neue Aktien für die Beteiligung von strategischen Partnern oder neuen Aktionären oder für die Übernahme von Beteiligungen verwendet werden sollen. Aktien, für welche Bezugsrechte eingeräumt, aber nicht ausgeübt werden, sind ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden.

13 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil	31.12.2007	31.12.2006
Markus Eberle, Horgen		20.00%	17.60%
Valartis Bank AG, Zürich, gemäss Meldungen vom 23. Oktober 2006 und 24. Januar 2008		12.30%	12.30%
Gekla AG, Rotkreuz		4.57%	n.a.
Civen Ltd., Kingstown (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz)		3.87%	n.a.
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	n.a.

14 Kapitalreserven

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
<i>Die Kapitalreserven entstanden grundsätzlich aus Agios bei Kapitalerhöhungen. Die Veränderung ist wie folgt:</i>			
Realisierte Kursgewinne eigene Aktien		395'000	0
Kapitaltransaktionskosten		-15'940	-32'193
Total Veränderung		379'060	-32'193

15 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Anzahl Aktien		200'000	200'000
Durchschnittspreis		16.91	14.60
Bilanzwert		3'382'200	2'920'000
Kurswert		3'380'000	3'040'000

In der Berichtsperiode wurden 200'000 Aktien zu einem Durchschnittskurs von CHF 16.57 verkauft. Der realisierte Kursgewinn von CHF 395'000 führte zur Erhöhung der Kapitalreserven. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

16 Finanzergebnis

	Betrag in CHF	2007	2006
Finanzanlagen			
Realisierte Kursgewinne		10'509'304	4'190'071
Realisierte Kursverluste		-756'897	-1'157'077
Nicht realisierte Kursgewinne		3'869'614	7'285'955
Nicht realisierte Kursverluste		-2'206'369	-365
Dividenden und übrige Erträge		662'342	541'819
Total		12'077'994	10'860'403
Beteiligungen			
Realisierte Kursgewinne		764'364	435'707
Realisierte Kursverluste		0	-7'541
Nicht realisierte Kursgewinne		8'141'462	5'617'893
Nicht realisierte Kursverluste		-1'572'500	-2'534'290
Dividenden und übrige Erträge		3'239'410	3'095'730
Total		10'572'736	6'607'499
Wandeldarlehen			
Realisierte Kursgewinne		128'044	0
Nicht realisierte Kursgewinne		1'330'566	0
Darlehenszinsen		183'050	13'443
Total		1'641'660	13'443
Bankzinsen			
		135'630	41'019
Total		24'428'020	17'522'365

Anhang

17 Übriger Verwaltungsaufwand

	Betrag in CHF	2007	2006
Abgaben und Gebühren		18'053	13'995
Büromaterial/Drucksachen		30'205	3'152
Telekommunikation		2'832	0
Geschäftsführung		60'000	67'594
Buchführung / Beratung / Investment Advisory / Investor Promotion		402'889	340'425
Generalversammlung, Revisionsstelle		36'967	59'177
Übriger Verwaltungsaufwand		675	5'082
Öffentlichkeitsarbeiten		26'335	4'196
Kapitalsteuern		34'668	2'697
Total		612'623	496'318

18 Finanzaufwand

	Betrag in CHF	2007	2006
Courtagen und Umsatzabgaben		241'905	165'513
Bankspesen		953	81
Total		242'858	165'594

19 Ertragssteuern

	Betrag in CHF	2007	2006
Ertragssteuern		858'406	485'219
Latente Ertragssteuern		411'535	822'126
Total Ertragssteuern		1'269'941	1'307'345

Analyse der Ertragssteuern

Jahresergebnis vor Ertragssteuern	23'312'007	16'688'085
Theoretischer Steuersatz	7.834%	7.834%
Theoretische Ertragssteuern	1'826'263	1'307'345
Beteiligungsabzug	-274'381	0
Beteiligungsabzug Vorjahr	-302'063	0
Steuerliche Differenzen auf Kursgewinnen eigene Aktien / Kapitaltransaktionskosten	20'122	0
Ertragssteuern	1'269'941	1'307'345
Effektiver Ertragssteuersatz	5.448%	7.834%

Nachweis der latenten Steuern

Bestand per 1.1.	1'155'964	333'838
Veränderung	411'535	822'126
Bestand per 31.12.	1'567'499	1'155'964

Latente Steuern aufgrund zeitlicher Differenzen bestehen bei den Bilanzpositionen "Beteiligungen" im Betrag von CHF 1'463'263 und "Wandeldarlehen" im Betrag von CHF 95'967 (Vorjahr "Beteiligungen" CHF 1'155'964).

20 Geschäftstransaktionen mit nahe Stehenden

Geschäftstransaktionen mit nahe stehenden Personen und Gesellschaften basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen. Die von Geschäftstransaktionen mit nahe Stehenden betroffenen Verwaltungsratsmitglieder müssen bei dem jeweiligen Geschäft in den Ausstand treten.

	Betrag in CHF	2007	2006
Verwaltungsratshonorare			
Martin Wipfli, Präsident		90'000	70'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	30'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	50'000
Total		210'000	150'000

Anhang

	Betrag in CHF	2007	2006
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	10'952
Sozialleistungen		6'852	2'296
Mehrwertsteuer		13'680	9'120
Total		260'532	172'368

Details zu den erfolgten Zahlungen sind im Kapitel Corporate Governance auf Seite 10-14 ersichtlich.

Markus Eberle

Markus Eberle ist Verwaltungsratsmitglied der **nebag** und Mitglied der Geschäftsleitung der Valartis Bank AG. Er hält als Privatperson per 31.12.2007 eine Beteiligung an der **nebag** von 20.00%.

Valartis Bank AG

Am 24. Oktober 2005, ergänzt am 13./19. Februar 2007 und am 15. Oktober 2007, hat der Verwaltungsrat mit der Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG) einen Beratervertrag abgeschlossen. Dieser beinhaltet folgende Leistungen und Kosten:

- Investment Promotion mit einer jährlichen Gebühr von CHF 50'000
- Global Custody mit einer jährlichen Gebühr von maximal 0.15% des Depotvolumens
- Investment Advisory mit einer jährlichen Gebühr von 0.1% des Depotvolumens jedoch max. CHF 50'000 (per 31.12.2006 beendet).
- Administrationsgebühren, Courtagen

Am 9. Dezember 2005 wurde eine Market Making Vereinbarung unterzeichnet.

Im Geschäftsjahr wurden folgende Vergütungen exkl. Mehrwertsteuer ausgerichtet:

	Betrag in CHF	2007	2006
Kapitaltransaktionsgebühren		0	25'000
Investment Advisory		0	50'000
Investment Promotion		50'000	50'000
Market Making		36'522	36'483
Administrationsgebühren, Courtagen u.a.		282'594	217'157
Total		369'116	378'640

Das Kontokorrent wurde im Berichtsjahr mit 0.125% bis 0.165% verzinst.

Die Valartis Bank AG hält gemäss Meldungen vom 23. Oktober 2006

und 20. Januar 2008 eine Beteiligung von 12.30% an der **nebag**.

Martin Wipfli

Martin Wipfli ist Verwaltungsratspräsident der **nebag** und Managing Partner bei der Baryon AG.

Baryon AG, Zürich

	Betrag in CHF	2007	2006
Steuerberatung		6'834	3'150
Administration ab 18. April 2007		194'389	0

Die Erledigung sämtlicher administrativer Arbeiten wurde auf der Grundlage einer Vereinbarung ab 18. April 2007 auf die Baryon AG übertragen. Administrativ amtet Dr. Richard Kunz, Partner bei der Baryon AG, als Sekretär des Verwaltungsrates. Die Baryon AG erhält für die tägliche NAV-Berechnung, Buchführung, Kleinaufwendungen und die Benützung der Infrastruktur in Zürich eine monatliche Pauschalabgeltung. Dieser Betrag wird jährlich vom Verwaltungsrat festgelegt. Für die übrigen administrativen Arbeiten wird monatlich zu einem Stundensatz von CHF 260 (exklusive MWSt.) Rechnung gestellt.

Fritz Ruprecht

	Betrag in CHF	2007	2006
Administration bis 17. April 2007		49'915	125'909

Die Erledigung sämtlicher administrativer Arbeiten war auf der Grundlage einer Vereinbarung bis 17. April 2007 dem Sekretär des Verwaltungsrates, Herr Fritz Ruprecht, übertragen. Herr Ruprecht erhielt 2007 bis zur Übergabe an die Baryon AG für die tägliche NAV-Berechnung, Buchführung, Steuererklärung, Kleinaufwendungen und die Benützung der Infrastruktur in Bern eine monatliche Pauschalabgeltung. Für die übrigen administrativen Arbeiten wurde monatlich zu einem Stundensatz von CHF 260 Rechnung gestellt.

Beteiligungsanteile der Verwaltungsräte und des Sekretärs	2007	2006
Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates	20.00%	17.60%
Martin Wipfli, Präsident des Verwaltungsrates (via Baryon AG)	1.32%	1.32%
Walter Häusermann, Mitglied des Verwaltungsrates	0.55%	0.55%
Dr. Richard Kunz, Sekretär des Verwaltungsrates	0.06%	n.a.

21 Gewinn pro Aktie (unverwässert)

Der Gewinn pro Aktie errechnet sich aus dem Jahresergebnis dividiert durch die durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf.

	Betrag in CHF	2007	2006
Jahresergebnis		22'042'066	15'380'740
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		5'663'075	5'639'722
Unverwässerter Gewinn je Aktie in CHF		3.89	2.73
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.		5'679'375	5'679'375

22 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	2007	2006
Eigenkapital gemäss Bilanz		107'143'004	90'863'453
Anzahl Aktien im Umlauf		5'479'375	5'479'375
Innerer Wert je Aktie		19.55	16.58

23 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die vorliegende Jahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 3. März 2008 gut geheissen. Seit diesem Datum sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf die Jahresrechnung 2007 auswirken.

Für das Geschäftsjahr 2007 beantragt der Verwaltungsrat zuhanden der Generalversammlung vom 30. April 2007 die Ausschüttung von CHF 1.40 je Aktie im Rahmen einer Nennwertreduktion.

24 Überleitung des Jahresergebnisses nach IFRS zu OR

	Betrag in CHF	2007	2006
Jahresergebnis nach IFRS		22'042'066	15'380'740
Kursgewinne eigene Aktien		272'800	120'000
Nichtrealisierte Kursgewinne Beteiligungen		-7'778'417	-6'525'846
Nichtrealisierte Kursgewinne Wandeldarlehen		-1'330'566	0
Latente Ertragssteuern auf Bewertungskorrekturen		411'535	822'126
Kapitaltransaktionskosten		-15'940	-32'193
Jahresergebnis nach OR		13'601'478	9'764'827

Anhang

jahresrechnung nach OR

per 31.12.2007

Bilanz

31.12.2007
Betrag in CHF

31.12.2006
Betrag in CHF

Aktiven

Flüssige Mittel	6'539'316	11'692'209
Eigene Aktien	3'382'200	2'920'000
Wertberichtigung eigene Aktien	-2'200	120'000
Finanzanlagen	53'322'090	44'053'543
Andere Forderungen	457'651	331'465
Aktive Rechnungsabgrenzungen	136'960	28'894
Umlaufvermögen	63'836'017	59'146'111
Beteiligungen	23'462'521	23'679'558
Wandeldarlehen	6'222'664	2'000'000
Anlagevermögen	29'685'185	25'679'558
Total Aktiven	93'521'202	84'825'669

Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	117'342	14'088
Steuerverbindlichkeiten	1'286'248	627'106
Passive Rechnungsabgrenzungen	36'034	25'000
Kurzfristiges Fremdkapital	1'439'624	666'194
Aktienkapital	47'706'750	53'386'125
Gesetzliche Reserven	18'430'000	18'430'000
Reserve für eigene Aktien	3'382'200	2'520'000
Bilanzgewinn		
Vortrag vom Vorjahr	8'961'150	58'523
Jahresergebnis	13'601'478	9'764'827
	22'562'628	9'823'350
Eigenkapital	92'081'578	84'159'475
Total Passiven	93'521'202	84'825'669

Bilanz

Erfolgsrechnung

2007
Betrag in CHF

2006
Betrag in CHF

Ertrag

Erträge aus Finanzanlagen	4'220'432	3'692'012
Realisierte Kursgewinne	15'663'255	6'534'391
Realisierte Kursverluste	-756'897	-1'652'265
Veränderung Wertberichtigung infolge Kursgewinnen	1'064'915	6'454'743
Veränderung Wertberichtigung auf eigene Aktien	-2'200	120'000
Veränderung Wertberichtigung infolge Kursverlusten	-4'597'669	-4'032'362
Finanzergebnis	15'591'837	11'116'519
Verwaltungsratsaufwand	-260'532	-172'368
Übriger Verwaltungsaufwand	-628'563	-498'318
Total Aufwand	-889'095	-668'686

Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern 14'702'742 10'447'833

Finanzaufwand -242'858 -197'787

Jahresergebnis vor Steuern 14'459'884 10'250'046

Ertragssteuern -858'406 -485'219

Jahresergebnis 13'601'478 9'764'827

Erfolgsrechnung

anhang zur jahresrechnung nach OR

1 Verpfändete oder abgetretene Aktiven unter Eigentumsvorbehalt zur Sicherung eigener Verpflichtungen

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Als Sicherheit gegenüber der Valartis Bank AG für die Ausgabe von Stillhalteroptionen verpfändete Wertschriften:			
1'000 Jelmoli Holding AG Inhaberaktien		5'415'000	0
5'000 Jelmoli Holding AG Namenaktien			

2 Beteiligungen

Typon Holding AG, Burgdorf, Fabrikation und Vertrieb von fotografisch emulsierten Filmen			
Aktienkapital		CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital		27.96%	27.96%
Biella-Neher AG, Brugg, Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation			
Aktienkapital		CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital		11.31%	11.42%
Hochdorf Holding AG, Milchverarbeitung			
Aktienkapital		CHF 6'000'000	CHF 6'000'000
Anteil am Kapital		5.00%	5.00%
Spar + Leihkasse Steffisburg, Bank			
Aktienkapital		CHF 8'000'000	CHF 8'000'000
Anteil am Kapital		0.00%	4.50%
Clientis Credit Mutuel de la Vallée SA, Bank			
Aktienkapital		CHF 1'200'000	CHF 1'200'000
Anteil am Kapital		20.12%	19.95%
Plaston Holding AG, Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern			
Aktienkapital		CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital		10.00%	10.00%
Thurella AG, Hersteller von Obstsaften, Mineralwasser			
Aktienkapital		CHF 9'571'900	CHF 9'571'900
Anteil am Kapital		7.21%	7.84%
Wandelobligation:			
Anteil am Kapital bei Ausübung des Wandelrechts: CHF 3'923'600		6.03%	0.00%
Rapid Holding AG, Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen			
Aktienkapital		CHF 8'325'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital		6.66%	4.58%
Im Berichtsjahr wurden die Anteile an der Rapid Holding AG von Finanzanlagen in Beteiligungen umgruppiert.			

3 Genehmigte Kapitalerhöhung

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Gemäss ordentlichen Generalversammlungen vom 17. April 2007 und 07. April 2006		9'541'350	10'677'225

4 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Anzahl Aktien		200'000	200'000
Durchschnittskurs		16.91	14.60
Anschaffungswert		3'382'200	2'920'000
Kursanpassung oder Bewertungskorrektur		-2'200	120'000
Bilanzwert / Kurswert		3'380'000	3'040'000

Im Berichtsjahr wurden 200'000 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 16.57 verkauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

5 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2007	31.12.2006
Markus Eberle, Horgen		20.00%	17.60%
Valartis Bank AG (vorm. OZ Bankers AG), Zürich, gemäss Meldungen vom 23. Oktober 2006 und 24. Januar 2008		12.30%	12.30%
Gekla AG, Rotkreuz		4.57%	n.a.
Civen Ltd., Kingstown (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz)		3.87%	n.a.
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	n.a.

6 Beteiligungen des Verwaltungsrates

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2007	31.12.2006
Markus Eberle, Vizepräsident		20.00%	17.60%
Martin Wipfli, Präsident des Verwaltungsrates (via Baryon AG)		1.32%	1.32%
Walter Häusermann, Mitglied		0.55%	0.55%
Dr. Richard Kunz, Sekretär des Verwaltungsrates		0.06%	n.a.

7 Entschädigungen des Verwaltungsrates

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Martin Wipfli, Präsident		90'000	70'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	30'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	50'000
Total		210'000	150'000
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	10'952
Sozialleistungen		6'852	2'296
Mehrwertsteuer		13'680	9'120
Total		260'532	172'368

8 Entschädigungen der Verwaltung

	Betrag in CHF	31.12.2007	31.12.2006
Valartis Bank AG, Investment Advisory, Marketing, Courtagen		369'116	378'640
Baryon AG, Administration (Sekretariat des Verwaltungsrates) ab 18.4.2007		194'389	0
Baryon AG, Steuerberatung		6'834	3'150
Fritz Ruprecht, Sekretär des Verwaltungsrates bis 17.4.2007		49'915	125'909

Anhang

antrag über die verwendung des bilanzgewinnes

	<i>Betrag in CHF</i>	<i>31.12.2007</i>	<i>31.12.2006</i>
<i>Vortrag vom Vorjahr</i>		9'423'350	1'478'523
<i>Zuweisung an Reserven für eigene Aktien</i>		-462'200	-1'420'000
<i>Jahresergebnis</i>		13'601'478	9'764'827
<i>Bilanzgewinn</i>		22'562'628	9'823'350
<i>Zuweisung an Reserven für eigene Aktien</i>		0	-400'000
<i>Vortrag auf neue Rechnung</i>		22'562'628	9'423'350

*Gewinn-
verwendung*

revisionsbericht nach IFRS



BDO Visura
Wirtschaftsprüfung

3001 Bern, Aarberggasse 33
Tel. 031 327 17 46, Fax 031 327 17 08
www.bdo.ch

Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung **nebag, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die nach International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellte Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Veränderung des Eigenkapitals, Geldflussrechnung und Anhang / Seiten 17 bis 31 des Geschäftsberichtes) der nebag für das am 31. Dezember 2007 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Diese Jahresrechnung wurde gemäss Art. 69 Kotierungsreglement zusätzlich zur obligationenrechtlichen Jahresrechnung erstellt.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Schweizer Prüfungsstandards sowie den International Standards on Auditing (ISA), wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie den Rechnungslegungsvorschriften des Zusatzreglements der SWX Swiss Exchange für die Kotierung von Investmentgesellschaften.

Bern, 3. März 2008

BDO Visura

André Fässler

dipl. Wirtschaftsprüfer

Karel Hojac

dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

Mitglied der Treuhand Kammer

*Bericht der
Revisionsstelle*



BDO Visura
Wirtschaftsprüfung

3001 Bern, Aarberggasse 33
Tel. 031 327 17 46, Fax 031 327 17 08
www.bdo.ch

Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung der

nebag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang / Seiten 32 bis 36 des Geschäftsberichtes) der nebag für das am 31. Dezember 2007 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Schweizer Prüfungsstandards, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 3. März 2008

BDO Visura

André Fässler

dipl. Wirtschaftsprüfer

Karel Hojac

dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

Mitglied der Treuhand Kammer



07

