

15. geschäftsbericht



entdecken sie die qualitäts  *n*
der schweizer wirtschaft



<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
nebag ag - Strategie	6
<i>Performance</i>	7
<i>Anlagereglement</i>	8
<i>Corporate Governance</i>	9
<i>Kommentare - Strategische Beteiligungen</i>	14
Jahresrechnung nach IFRS	
<i>Bilanz</i>	16
<i>Gesamtergebnisrechnung</i>	17
<i>Veränderung des Eigenkapitals</i>	17
<i>Geldflussrechnung</i>	18
<i>Anhang</i>	19
Jahresrechnung nach OR	
<i>Bilanz</i>	32
<i>Erfolgsrechnung</i>	33
<i>Anhang</i>	34
<i>Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes</i>	37
<i>Bericht der Revisionsstelle nach IFRS</i>	38
<i>Bericht der Revisionsstelle nach OR</i>	39



Sitz der Gesellschaft

nebag ag

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

5. August 1996

Aktienkapital (per 31.12.10)

CHF 26'125'125

eingeteilt in 5'679'375 Namenaktien zu CHF 4.60

kotiert vom 2.4.1997 bis 31.12.2005

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

und seit 4.11.2005

an der SIX Swiss Exchange (www.six-swiss-exchange.com)

Höchstkurs 2010: CHF 11.50

Tiefstkurs 2010: CHF 9.10

Steuerkurs 31.12.2010: CHF 10.00

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 2012)

Markus Eberle (bis GV 2011)

Walter Häusermann (bis GV 2013)

Administrative Leitung

Petra Gössi

Revisionsstelle

BDO AG, Bern

Trading Information

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

Kurzportrait

bericht des verwaltungsratspräsidenten

Die **nebag ag** erzielte im Geschäftsjahr 2010 mit CHF 4.5 Mio. ein befriedigendes Ergebnis und kann damit auch die vor einigen Jahren kommunizierte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer Ausschüttung von CHF 1.20 aus der neu gebildeten Reserve aus Kapitaleinlagen fortsetzen. Die strategischen Beteiligungen entwickelten sich im vergangenen Jahr unterschiedlich. Aufgrund der weiterhin steigenden Anforderungen in Bezug auf unser regulatorisches Umfeld muss davon ausgegangen werden, dass der tiefe Kostensatz der **nebag ag** zukünftig nicht mehr gehalten werden kann. Der Verwaltungsrat hat diesbezüglich die Frage der kritischen Grösse der Gesellschaft zu klären.

*Aufgrund des guten Börsenumfeldes im Bereich der ausserbörslich gehandelten Werte und insbesondere der an der SIX gehandelten Small & MidCaps konnte die **nebag ag** das Geschäftsjahr 2010 mit einem Gewinn von CHF 4.5 Mio. abschliessen. Das Jahresergebnis ermöglicht es der **nebag ag**, die seit langem festgelegte und auch praktizierte Ausschüttungspolitik fortzusetzen. Das in der Unternehmenssteuerreform II festgehaltene Kapitaleinlageprinzip und deren in Kraftsetzung per 1. Januar 2011 gibt der **nebag ag** auch die Chance, die Ausschüttungspolitik für die Aktionäre ohne Einkommens- und Verrechnungssteuerfolgen zu gestalten.*

*Die strategischen Beteiligungen haben sich im Geschäftsjahr 2010 verhalten entwickelt. Obwohl einige Beteiligungen operativ sehr gut gearbeitet haben, hat deren Aktienkurs stagniert. Die **nebag ag** geht davon aus, dass sich dies in den laufenden Monaten korrigieren wird. Im Weiteren ist der Verwaltungsrat der **nebag ag** nach wie vor davon überzeugt, dass es unter ordentlichen Umständen für uns nicht sinnvoll ist, im Verwaltungsrat einer strategischen Beteiligung Einsitz zu nehmen. Die strategische und operative Führung einer Unternehmung obliegt dem Verwaltungsrat bzw. deren Geschäftsführung und der Aktionär muss sich an die ihm im Gesetz zgedachten Aufgaben halten. Eine Unternehmung, die über eine gute Corporate Governance verfügt und deren Gremien sich gegenüber den Aktionären transparent und kommunikativ zeigen, verfügt üblicherweise auch über einen guten operativen Leistungsausweis. Die **nebag ag** lehnt deshalb grundsätzlich die Anfragen auf eine Einsitznahme in den Verwaltungsrat einer strategischen Beteiligung ab und konzentriert sich darauf, wo notwendig eine gute Corporate Governance durchzusetzen. Diesbezüglich bedarf es ab und zu auch ein wenig Geduld und Hartnäckigkeit.*

Die Finanzanlagen wurden wie in den Vorjahren aktiv bewirtschaftet. Dabei konnte ein vernünftiges Ergebnis erwirtschaftet



Bericht des
Verwaltungsrates

werden. Im Berichtsjahr entwickelten sich insbesondere die Aktien der Metall Zug AG erfreulich.

*Im vergangenen Geschäftsjahr musste der Verwaltungsrat auch feststellen, dass sich der Verwaltungsaufwand aufgrund des sich immer wieder rasch verändernden regulatorischen Umfeldes kaum mehr auf dem aktuellen Niveau halten lässt. Letztlich kann hier aber gesagt werden, dass die **nebag ag** mittlerweile eine Grösse erreicht hat, die eher subkritisch ist, um den administrativen Kostenblock effizient tragen zu können. Die **nebag ag** muss somit zur Sicherstellung der Aktionärsinteressen alle diesbezüglichen Handlungsspielräume prüfen.*

Ich danke Ihnen als Aktionäre, dass Sie dem Verwaltungsrat Ihr Vertrauen entgegengebracht haben und freue mich, auch dieses Jahr wieder für Sie unterwegs sein zu dürfen.

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli

Präsident des Verwaltungsrates

einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

Die **nebag ag** 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 ag** auf ein Segment, welches von Banken und Anlegern weitgehend unbeachtet bleibt. Dabei investiert die **nebag ag** 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 ag** für ihre Aktionärinnen und Aktionäre einen stabilen Wertzuwachs an.

Das Portfeuille der **nebag ag** 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

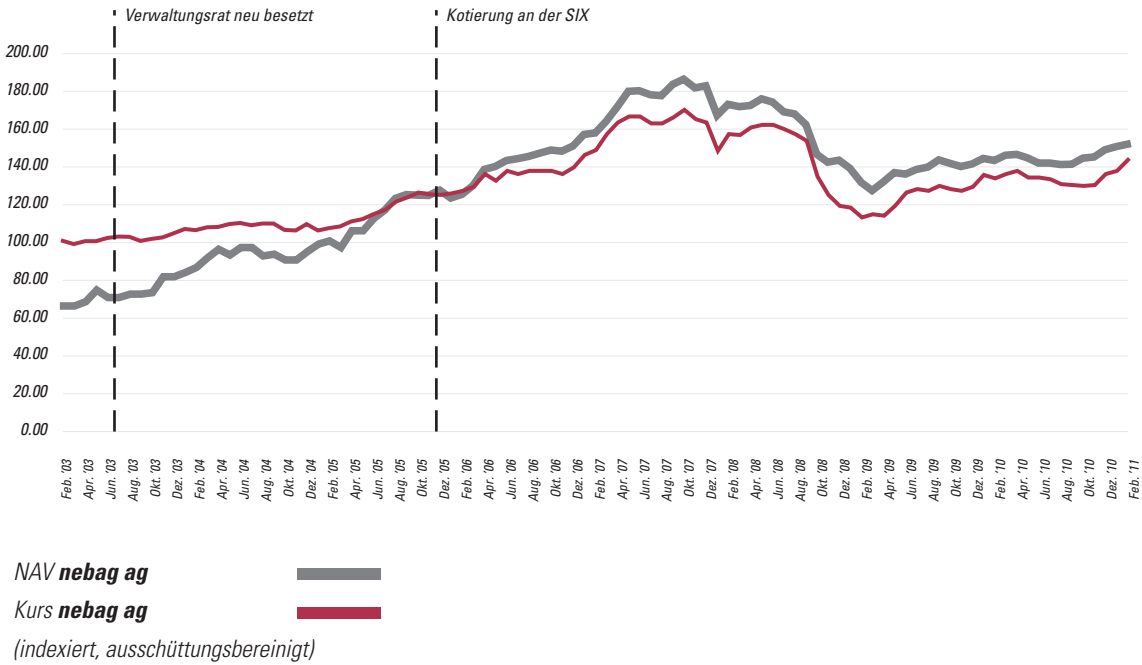
Für die Selektion der Anlagen stützt sich die **nebag ag** auf den grossen Erfahrungsschatz des Verwaltungsrates. Ihre Analysten beobachten seit 1991 regelmässig mehrere hundert Gesellschaften und stellen ihre Informationen der **nebag ag** zur Verfügung. Neben einer profunden Überprüfung der Fundamentaldaten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

Attraktive Ausschüttungspolitik

Die **nebag ag** verfolgt eine attraktive aktionärsorientierte Ausschüttungspolitik. Mit der einzigartigen Anlagestrategie, verbunden mit strenger Kostendisziplin, werden die Voraussetzungen für eine hohe Direktrendite gelegt. Die **nebag ag** 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



anlagereglement

Allgemeine Angaben

Die **nebag ag** („Gesellschaft“) 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 ag** 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 SIX Swiss Exchange 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 ag** 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 ag** 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 ag** 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 Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Die **nebag ag** 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 ag** wahrgenommen. Dabei kann der Verwaltungsrat mit ausgewiesenen Spezialisten zusammen arbeiten. Die **nebag ag** 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 ag** den Druck und die Auslieferung der Urkunde für die Namenaktien verlangen, und die **nebag ag** kann den Druck von nicht verkündeten Namenaktien veranlassen.

Berechnung des Net Asset Value

Der Net Asset Value („NAV“) der **nebag ag** wird an jedem Bankwerhtag 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 ag** 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 ag** ist Schweizer Franken (CHF). Das Rechnungsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag ag** einen Jahresbericht. Innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf der ersten Hälfte des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag ag** einen Halbjahresbericht. Die **nebag ag** besteht auf unbestimmte Zeit.

Das vorliegende Reglement ist am 1. Mai 2008 in Kraft getreten.

corporate governance

Einleitung

Dieser Bericht beschreibt die Grundsätze der Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensebene der **nebag ag** gemäss der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der SIX Swiss Exchange. Die Corporate Governance der **nebag ag** 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 ag** jedoch gewisse Anpassungen und Vereinfachungen vorgenommen.

1. Unternehmensstruktur und Aktionariat

1.1. Unternehmensstruktur

Die **nebag ag** 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 ag** kann bis zu maximal 25% des Anlagevermögens in Unternehmen investieren, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der Schweizer Börse SIX kotiert ist. Die von der **nebag ag** 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	27.91%
GEKLA AG, Lettenstrasse 6, 6343 Rotkreuz	6.34%

Im Übrigen wird betreffend bedeutende Aktionäre auf die Seiten 26 und 35 verwiesen.

Im Berichtsjahr wurden folgende Offenlegungsmeldungen publiziert:

23. März 2010

Markus Eberle, Horgen 1'435'191 Namenaktien 25.27%
Erwerb

23. März 2010

Kähli Holding AG, Zug 170'382 Namenaktien 3.00%
Veräusserung, Unterschreitung der 5%-Grenze

8. Dezember 2010

nebag ag, Zürich 171'030 Namenaktien 3.01%
Erwerb

8. Dezember 2010

Valartis Bank AG, Zürich 0 Namenaktien 0%
Veräusserung, Unterschreitung der 5%- und der 3%-Grenze

Die **nebag ag** 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 ag** beträgt per 31. Dezember 2010 CHF 26'125'125 (Vorjahr CHF 31'804'500), das voll liberiert und in 5'679'375 Namenaktien mit je CHF 4.60 (Vorjahr CHF 5.60) Nennwert eingeteilt ist.

2.2. Genehmigtes und bedingtes Kapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 4.60. Per 15. Juli 2010 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 30. April 2009 und vom 30. April 2010 ist der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 5'225'025 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.60 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;

Corporate
Governance

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.

2.3. Kapitalveränderungen der letzten 6 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.

April 2008:

Kapitalherabsetzung von CHF 47'706'750 auf CHF 39'755'625 durch Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie von CHF 8.40 auf CHF 7.00 pro Aktie.

April 2009:

Kapitalherabsetzung von CHF 39'755'625 auf CHF 31'804'500 durch Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie von CHF 7.00 auf CHF 5.60 pro Aktie.

April 2010:

Kapitalherabsetzung von CHF 31'804'500 auf CHF 26'125'125 durch Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie von CHF 5.60 auf CHF 4.60 pro Aktie.

2.4. Aktien

In den Generalversammlungen der **nebag ag** 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 ag** sind nicht verbrieft (Namenaktien mit aufgeschobenem Titeldruck), sondern als reine Bucheffekte im Bestand der SIS SegalInterSettle AG eingebucht. Der Aktionär kann von der **nebag ag** jederzeit die Ausstellung einer Bescheinigung über die in seinem Eigentum stehenden Aktien verlangen. Der Aktionär hat jedoch keinen Anspruch auf Druck und Auslieferung von Urkunden für Aktien.

Die **nebag ag** kann demgegenüber jederzeit Urkunden für Aktien drucken und ausliefern. Die Gesellschaft kann nicht verurkundete Aktien in einem separaten Buch (Wertrechtebuch) eintragen, in welchem Anzahl und Stückelung der nicht verurkundeten Aktien sowie Namen und Adresse der Aktionäre festgehalten werden. Mit dem Eintrag im Wertrechtebuch werden nicht verurkundete Aktien zu Wertrechten. Das Wertrechtebuch ist nicht öffentlich. Der Eintrag im Aktienbuch bewirkt keine Begründung von Wertrechten.

2.5. Genussscheine

Die **nebag ag** 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 ag** 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 2010 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 Direktor der Valartis Bank 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 2010 ist er Mehrheitsaktionär der FJD Feine Juwelen Distributions AG, Schaffhausen, sowie deren Präsident und Delegierter. Er ist Mitglied des Verwaltungsrates im kotierten Unternehmen Elma Electronic AG, Wetzikon, und als Verwaltungsrat in verschiedenen kleineren, nicht kotierten Unternehmen tätig. Er hat als Vertreter der **nebag ag** Einsitz im Verwaltungsrat der Clientis Crédit Mutuel de la Vallée SA (seit 2005), der Typon Holding AG (seit 2006) und der Kaiser AG (seit 2006).

3.2. Administrative Leitung

Petra Gössi, Jahrgang 1976, Schweizer Staatsangehörige, ist Juristin und schloss ihre Studien an der Universität Bern ab. Sie ist seit dem 1. Januar 2008 Mitarbeiterin der Baryon AG. Sie führt die Administration der **nebag ag** seit 1. Dezember 2008.

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, es gibt weder eine Amtszeitbeschränkung noch eine Alterslimite.

Name	Amtsdauer
Martin Wipfli	2009 - 2012
Markus Eberle	2008 - 2011
Walter Häusermann	2010 - 2013

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 (Art. 716a OR) 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 die 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. 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. Für die Administration ist Petra Gössi zuständig.

3.4.2. Verwaltungsratsausschüsse

Die **nebag ag** 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 Ansprechgruppen der Gesellschaft;
- klar reglementierte Entschädigungs- und Erfolgsbeteiligung.

3.4.3. Arbeitsweise des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern. Im Geschäftsjahr 2010 traf sich der Verwaltungsrat zu sechs (Vorjahr: fünf) 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 die Baryon AG beauftragt. Seit 1. Dezember 2008 ist bei der Baryon AG Petra Gössi mit der administrativen Leitung der **nebag ag** betraut.

4. Geschäftsleitung

4.1. Mitglieder der Geschäftsleitung

Seit 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 ag** tätig ist und seit 18. April 2007 die Administration der **nebag ag** erledigt.

Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates, ist Direktor der Valartis Bank AG, welche bis zum 31. Dezember 2008 mit der **nebag ag** einen Beratervertrag betreffend Investor Promotion und Global Custody abgeschlossen hat. Seit 1. Januar 2009 übernimmt der Verwaltungsrat diese Aufgabe.

4.3. Managementverträge

4.3.1. Mit der Valartis Bank AG, Zürich

Der Beratervertrag vom 24. Oktober 2005 mit Ergänzungen wurde per 31. Dezember 2008 gekündigt. Das Market Making wird seit 1. Januar 2009 durch den Verwaltungsrat der **nebag ag** wahrgenommen. Der Valartis Bank AG wurden im Berichtsjahr insgesamt CHF 65'104 Courtagen und Global Custody bezahlt.

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 ag** abgeschlossen, wonach die Baryon AG 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 2010 insgesamt CHF 183'366 erhalten. Im Weiteren wurde der Baryon AG für die Steuerberatung und die Erstellung der Steuererklärung CHF 1'170 ausbezahlt.

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 2010 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 Verwaltungsratsmitglieder und ihnen nahe stehende Personen hielten per 31. Dezember 2010 insgesamt 1'685'191 (im Vorjahr 1'516'441) Aktien der Gesellschaft.

6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

6.1. Stimmrechtsbeschränkung und -vertretung

In den Generalversammlungen der **nebag ag** 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 (Art. 704 OR) verbindlichen Vorschriften. Die Statuten der **nebag ag** beinhalten keine weitergehenden Regelungen.

6.3. Einberufung der Generalversammlung

Die Einberufung der Generalversammlung und die Traktandierung richten sich nach den gesetzlichen Vorschriften. Die 15. ordentliche Generalversammlung findet am 29. April 2011, 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 5. April 2011 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung mit Zutrittskarte zur ordentlichen Generalversammlung. Vom Datum der Einladung zur Generalversammlung bis zu dem auf die Generalversammlung folgenden Tag werden keine Eintragungen in das Aktienregister vorgenommen.

7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

7.1. Angebotspflicht

Ein Erwerber von Aktien der Gesellschaft ist erst bei der Überschreitung eines Grenzwertes von 49 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes nach Art. 32 des Bundesgesetzes über den Börsen und Effektenhandel (BEHG) verpflichtet.

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 AG, Bern, ist seit 2001 Revisionsstelle. Seit diesem Geschäftsjahr ist Daniel Zeller der verantwortliche leitende Revisor.

8.2. Revisionshonorar

Die Revisionsstelle stellt der **nebag ag** für das Geschäftsjahr 2010 CHF 18'000 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 AG Honorare über CHF 2'638 und für Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Zwischenbericht CHF 7'861 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 Petra Gössi 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 unter der Telefonnummer +41(0)43 243 07 90 oder mittels e-Mail (info@nebag.ch) angefordert werden.

Corporate
Governance

strategische beteiligungen

Biella-Neher Holding AG

Die Gesellschaft ist der grösste Büroartikelanbieter (Bundesordner, Agenden und über 5'000 weitere Artikel für den Alltag im Büro) in der Schweiz und kann auf eine über 100-jährige Tradition zurückblicken. 1974 fusionierten die Biella und die Neher AG Bern zur Biella-Neher AG, woraus im Jahr 2008 in Folge der Umsetzung der Holdingstruktur die Biella-Neher Holding AG entstand. Die **nebag ag** pflegt als eine der grossen Aktionäre eine konstruktive Arbeitsbeziehung zu Verwaltungsrat und Gruppenleitung. Die Biella Group gehört zu den mittelgrossen Büroartikelanbietern in Europa und verfügt mit Produktionsstandorten in der Schweiz, Ungarn und Polen, mit Logistikzentren in der Schweiz, Österreich, Polen und Holland sowie mit einem europaweiten Vertriebsnetz über eine starke Präsenz in Zentral- und Osteuropa. Die Kunden in Ungarn, Kroatien und der Slowakei werden direkt aus dem Logistikzentrum in Warschau und den Werken in Polen und Ungarn beliefert. Im Berichtsjahr erfolgte in Ungarn der Spatenstich für den nächsten Bauabschnitt zur Werkserweiterung. Die Aktien der Biella-Neher Holding AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

Kapitalstruktur

Valor: 151.948
Anzahl Aktien: 8'300 Namenaktien zu nominal CHF 400
Aktienkapital: CHF 3'320'000
Beteiligung **nebag ag**: 831 Namenaktien (10.01%)

Typon Holding AG

Die Typon Holding AG hat sich in den letzten Jahren stark gewandelt. Das grafische Filmgeschäft sowie das in der Schweiz betriebene Geschäft mit Fotostationen wurden im Verlauf des Jahres 2008 eingestellt. Im Zuge der Akquisition von Gesellschaften im Bereich der medizinischen Bild Diagnostik wurde die Gesellschaft zum führenden Anbieter aus der Schweiz für Lösungen in der radiologischen Bildgebung in Arztpraxen, sei es im Human-, Dental- oder im Veterinärbereich. Die operativen Aktivitäten der Gruppe werden durch die Raymed Imaging AG und ihre Tochter Schenk Röntgenbedarf ausgeführt. Im Weiteren forciert die Gesellschaft auf dem seit Mitte 2007 stillgelegten Betriebsareal in Burgdorf ein Überbauungsprojekt. Nebst der Raymed Imaging Gruppe und der Typon Holding AG existieren noch die Typon Immobilien AG als Trägerin des Immobilienprojekts in Burgdorf und die Typon Service AG, der die Betriebsliegenschaft in Krauchthal gehört. Der Verwaltungsrat der Typon Holding AG versucht, die Aktiven der Gruppe in eine Form überzuführen, in der alle Aktiven bzw. Projekte einzeln oder als Firmen verkauft werden können, um die frei werdenden Mittel an die Aktionäre zurück zu führen.

Kapitalstruktur

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

Hochdorf Holding AG

Die Hochdorf Holding AG ist die Muttergesellschaft der Hochdorf Gruppe, welche ausschliesslich in der Schweiz domiziliert ist und über Produktionsstandorte in Hochdorf (LU), Sulgen (TG) und Steinhausen (ZG) verfügt. Nach dem Verkauf des Geschäftsfelds Tiergesundheit konzentriert sich das Unternehmen auf die Entwicklung und Produktion von Lebensmitteln mit nationaler und internationaler Vermarktung. Das Luzerner Nahrungsmittelunternehmen erzielt heute 70% des Umsatzes in der Herstellung von Milchpulver und –konzentraten für die Schokolade- und Lebensmittelindustrie. Die Hochdorf Nutritec AG ist mit einem Marktanteil von 10% nach Emmi der zweitgrösste Milchverarbeiter in der Schweiz. Den Anforderungen aus der Liberalisierung des Marktes für Landwirtschaftsgüter begegnet die Hochdorf Holding AG mit einer Kostenoptimierung und einer Steigerung in der Effizienz von Produktion und Logistik. Die Gesellschaft hat nach einer Kapitalerhöhung im Jahr 2008 materielle Investitionen in einen neuen Sprühturm für Milchpulver für Babynahrung und für die Produktion von Molkeprodukten getätigt, deren Auslastungszielwert im Berichtsjahr erreicht wurde. Im Zuge einer Strategieanpassung wurden zudem die Anlagen zur Verarbeitung von Weizenkeimen von Steinhausen nach Hochdorf verlegt und eine Beteiligung von 30% an der MGL Baltija erworben. Damit erhält die Gesellschaft ein Standbein in der EU und einen Zugang zum osteuropäischen Markt. Die Aktien der Hochdorf Holding AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

Kapitalstruktur

Valor: 2.466.652
Anzahl Aktien: 900'000 Namenaktien zu nominal CHF 10
Aktienkapital: CHF 9'000'000
Beteiligung **nebag ag**: 45'000 Namenaktien (5.00%)

Plaston Holding AG

Die 1956 in Widnau im St. Galler Rheintal gegründete Firmengruppe ist der führende Hersteller von Kunststoff-Verpackungssystemen für die Elektrowerkzeugindustrie. Grosse Hersteller von Werkzeugen wie Hilti, Bosch und Metabo vertrauen auf das Spritzguss-Know-how der Plaston Gruppe. In einem zweiten Geschäftsfeld entwickelt, produziert und vertreibt das Unternehmen hochwertige Luftbefeuchter und –reiniger. Die Plaston Erzeugnisse werden in der Schweiz, in Tschechien und in China produziert und weltweit vertrieben. Zudem bedient seine eigene Repräsentanz in den USA den amerikanischen Kontinent. Mit der breiten Produktpalette in den Sparten Industrial Plastic Systems und Air

Kommentare...

Treatment Systems und der global diversifizierten Produktionsbasis ist Plaston international gut aufgestellt. Das Unternehmen verfügt über grosse Erfahrung, eine bemerkenswerte Innovationskraft am Markt und einen ausgezeichneten langjährigen Erfolgsausweis

Kapitalstruktur

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

Thurella AG

Die Thurella AG entstand 2002 aus der Umwandlung der genossenschaftlich organisierten Vertriebsorganisation Ostschweizer Mostereien. Nach einer verlustreichen Phase im 2009 wurden erhebliche Restrukturierungsmaßnahmen notwendig, welche Ende 2009 mit einer Aktienkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsangebot an die bisherigen Aktionäre und an die Obligationäre begann und welche die Vereinfachung der rechtlichen Strukturen der Gruppe umfasste. Die **nebag ag** trat als massgeblicher Partner bei der Umsetzung der Aktienkapitalerhöhung auf und hat so zu einem Gelingen des ersten Schrittes der Umstrukturierung beigetragen. In Folge der Restrukturierung wurde der Abfüllbetrieb Eglisau per 31. Dezember 2010 stillgelegt, welcher nun verkauft werden soll. Im Weiteren wurde die Produktion und der Vertrieb von obi- und Rittergold-Produkten eingestellt. Im Bereich Grundstoffe / Saft konnte mit der Migros eine strategische Allianz eingegangen werden. Der Geschäftsbereich Biotta (Frucht- und Gemüsesäfte aus biologischer Produktion) mit der einmaligen Positionierung als biologische Wirksäfte und der Bereich GESA bilden zwei solide Standbeine für das angestrebte Wachstum der Thurella Gruppe. Biotta ist im Schweizer Markt für Gemüsesäfte führend. Die Aktien der Thurella AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

Kapitalstruktur

Valor: 1.474.512
Anzahl Aktien: 407'356 Namenaktien zu nominal CHF 50
Aktienkapital: CHF 20'367'800
Beteiligung **nebag ag**: 42'487 Namenaktien (10.43%)

Rapid Holding AG

Die 1926 gegründete und seit 1947 in Dietikon angesiedelte Unternehmensgruppe ist in den zwei Geschäftsfeldern Industrie und Immobilien tätig. Der Geschäftsbereich Industrie, in der Rapid Technic AG zusammengefasst, umfasst die Geschäftsfelder „Herstellung und Vertrieb von Rapid Einachs-Geräteträgern“, „Schweizer Vertrieb von Fahrzeugen für Landwirtschaft und Kommunaltechnik“ mit „Spezialfahrzeugen für die Kommunaltechnik“, welches die Marken Iseki, Egholm, Canycom-Rocky und Lindner umfasst, und „Industrielle Kundenfertigung“. Der Geschäftsbereich Immobilien besteht aus drei regional

gegliederten Immobiliengesellschaften. Die Liegenschaften in Dietikon sind Bestandteil des Projekts Stadtentwicklung Limmatfeld, mit dem das Rapid Areal mit hohen Standortqualitäten kommerzialisiert wird. Die Firma ist strategisch und organisatorisch national und international gut ausgerichtet. Die Aktien der Rapid Holding AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

Kapitalstruktur

Valor: 3.033.336
Anzahl Aktien: 112'500 Namenaktien zu nominal CHF 50
Aktienkapital: CHF 5'625'000
Beteiligung **nebag ag**: 6'963 Namenaktien (6.19%)



Kommentare...

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2010

Bilanz

Bilanz	Anhang	31.12.2010 Betrag in CHF	31.12.2009 Betrag in CHF
Aktiven			
Flüssige Mittel	3	7'134'956	3'252'886
Finanzanlagen	5, 8	23'023'210	26'351'952
Andere Forderungen		235'004	277'572
Aktive Rechnungsabgrenzungen		133'019	141'154
Umlaufvermögen		30'526'189	30'023'564
Beteiligungen	6, 8	25'704'298	27'932'483
Wandeldarlehen	7, 8	7'803'028	7'370'944
Anlagevermögen		33'507'326	35'303'427
Total Aktiven		64'033'515	65'326'991
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		16'890	12'950
Steuerverbindlichkeiten	9	21'405	28'975
Passive Rechnungsabgrenzungen		68'612	40'691
Kurzfristiges Fremdkapital		106'907	82'616
Latente Ertragssteuern	16	0	0
Langfristiges Fremdkapital		0	0
Fremdkapital		106'907	82'616
Aktienkapital	10	26'125'125	31'804'500
Kapitalreserven		18'256'137	18'311'489
Eigene Aktien	12	-2'087'771	-1'985'611
Gewinnreserven		17'113'997	17'963'957
Jahresergebnis		4'519'120	-849'960
Eigenkapital		63'926'608	65'244'375
Total Passiven		64'033'515	65'326'991
Net Asset Value (NAV) je Aktie	19	11.66	11.82

Gesamtergebnisrechnung Anhang

2010
Betrag in CHF

2009
Betrag in CHF

Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge		2'075'569	3'976'626
Realisierte Kursgewinne		1'308'518	667'445
Realisierte Kursverluste		-530'807	-1'791'641
Nicht realisierte Kursgewinne		5'592'288	3'222'629
Nicht realisierte Kursverluste		-3'250'676	-6'262'943
Total Finanzergebnis	13	5'194'892	-187'884
Verwaltungsratsaufwand	17	-264'016	-257'547
Übriger Verwaltungsaufwand	14	-354'860	-353'975
Total Aufwand		-618'876	-611'522

Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern **4'576'016** **-799'406**

Finanzaufwand 15 -56'896 -50'554

Jahresergebnis vor Steuern **4'519'120** **-849'960**

Ertragssteuern 16 0 0

Jahresergebnis **4'519'120** **-849'960**

Sonstiges Ergebnis 0 0

Gesamtergebnis **4'519'120** **-849'960**

Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert) **18** **0.83** **-0.16**

**Gesamtergebnis
rechnung**

Veränderung des Eigenkapitals

	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2009	39'755'625	-2'957'902	18'755'998	17'963'957	73'517'678
Nennwertrückzahlung	-7'951'125		165'963		-7'785'162
Transaktionskosten			-14'060		-14'060
Jahresergebnis				-849'960	-849'960
Kauf eigene Aktien		-1'447'977			-1'447'977
Verkauf eigene Aktien		2'420'268	-596'412		1'823'856
Eigenkapital am 31. Dezember 2009	31'804'500	-1'985'611	18'311'489	17'113'997	65'244'375
Nennwertrückzahlung	-5'679'375		125'628		-5'553'747
Transaktionskosten			-12'990		-12'990
Jahresergebnis				4'519'120	4'519'120
Kauf eigene Aktien		-1'453'582			-1'453'582
Verkauf eigene Aktien		1'351'422	-167'990		1'183'432
Eigenkapital am 31. Dezember 2010	26'125'125	-2'087'771	18'256'137	21'633'117	63'926'608

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2010

Geldflussrechnung

2010
Betrag in CHF

2009
Betrag in CHF

1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit

Gesamtergebnis	4'519'120	-849'960
Eliminierungen von verbuchten:		
Dividenden	-1'883'541	-3'545'979
Zinsen	-191'980	-185'112
nicht realisierte Kursgewinne	-5'592'287	-3'222'629
nicht realisierte Kursverluste	3'250'676	6'262'943
latente Steuern	0	0
Berücksichtigung von bezahlten:		
Dividenden	1'205'381	2'375'765
Zinsen	187'817	173'536
Ertragssteuern	0	-726'477
Rückerstatte Verrechnungssteuer	720'728	1'052'564
Veränderungen		
Aktive Rechnungsabgrenzungen	12'297	0
Kurzfristiges Fremdkapital	24'291	-32'411
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit	2'252'502	1'302'240

2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit

Wertpapierverkäufe	10'365'914	14'279'076
Wertpapierkäufe	-2'899'459	-7'849'966
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit	7'466'455	6'429'110

3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit

Verkauf eigene Aktien	1'183'432	1'823'856
Kauf eigene Aktien	-1'453'582	-1'447'977
Nennwertreduktion	-5'553'747	-7'785'162
Transaktionskosten	-12'990	-14'060
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-5'836'887	-7'423'343

Veränderung flüssige Mittel	3'882'070	308'007
------------------------------------	------------------	----------------

Nachweis flüssige Mittel

Flüssige Mittel am 1.1.	3'252'886	2'944'879
Flüssige Mittel am 31.12.	7'134'956	3'252'886
Veränderung flüssige Mittel	3'882'070	308'007

Geldfluss
rechnung

anhang zur jahresrechnung nach IFRS

1 Gesellschaft und Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag ag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Schweiz), deren Tätigkeit in der Beteiligung an nicht kotierten und kotierten Schweizer Gesellschaften besteht. Sie befindet sich im 15. Geschäftsjahr. Die **nebag ag** ist seit 4. November 2005 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.

2 Rechnungslegungsgrundsätze

Allgemeines

Die vorliegende Jahresrechnung 2010 der **nebag ag** entspricht in der Darstellung und der Bewertung den International Financial Reporting Standards (IFRS) und der Richtlinie betreffend Rechnungslegung der SIX Swiss Exchange.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Januar 2010 oder später in Kraft:

IAS 1 (überarbeitet)	- Darstellung des Abschlusses
IAS 7 (überarbeitet)	- Kapitalflussrechnung
IAS 17 (überarbeitet)	- Leasingverhältnisse
IAS 27 (überarbeitet)	- Konzern- und separate Abschlüsse
IAS 32 (überarbeitet)	- Finanzinstrumente: Darstellung
IAS 36	- Wertminderung von Vermögenswerten
IAS 38 (überarbeitet)	- Immaterielle Vermögenswerte
IAS 39 (überarbeitet)	- Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
IFRS 1 (überarbeitet)	- Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards
IFRS 2	- Anteilsbasierte Vergütung
IFRS 3 (überarbeitet)	- Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS 5	- Zur Veräusserung gehaltene, langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche
IFRS 8	- Geschäftssegmente
IFRIC 9	- Neubeurteilung eingebetteter Derivative
IFRIC 16	- Absicherungen einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb
IFRIC 17	- Ausschüttung von nicht liquiden Aktiven an Eigentümer
IFRIC 18	- Übertragung von Aktiven an Kunden

Abgesehen von zusätzlichen Offenlegungen oder Änderungen in der Darstellung des Jahresabschlusses hatten diese Bestimmungen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der **nebag ag** nicht beeinflusst.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt, sind jedoch für das Geschäftsjahr 2010 nicht effektiv und werden durch die **nebag ag** nicht vorzeitig angewendet:

IFRS 1	- Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards
IFRS 3 (überarbeitet)	- Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS 7	- Finanzinstrumente: Angaben
IFRS 9	- Finanzinstrumente Teil 1: Ansatz und Bewertung
IAS 1 (überarbeitet)	- Darstellung des Abschlusses
IAS 21 (überarbeitet)	- Auswirkungen von Wechselkursänderungen
IAS 24 (überarbeitet)	- Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
IAS 28	- Anteile an assoziierten Unternehmen
IAS 31	- Anteile an Gemeinschaftsunternehmen
IAS 32 (überarbeitet)	- Finanzinstrumente: Darstellung
IAS 34	- Zwischenberichterstattung
IFRIC 13	- Kundenbindungsprogramme
IFRIC 14	- Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung
IFRIC 19	- Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente

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

Bewertungsbasis für Finanzinstrumente

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden in die folgenden Kategorien unterteilt:

- zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte
- Forderungen und Verbindlichkeiten
- 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 ag**, 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.

Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte

Finanzanlagen und Beteiligungen

Die Investments 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 Basiswert und ein Wandelrecht aufgeteilt. Der Basiswert wird durch die Ermittlung des Barwertes des Darlehens unter Anwendung eines Marktinzins ermittelt. Die Differenz zwischen dem Barwert und dem Darlehensbetrag bildet das Wandelrecht.

Bei der Folgebewertung wird der Basiswert 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.

Forderungen und Verbindlichkeiten

Forderungen und Verbindlichkeiten sind finanzielle Vermögenswerte oder -schulden mit fixen bzw. bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden. Forderungen und Verbindlichkeiten entstehen, wenn die **nebag ag** Dienstleistungen oder Finanzierungen leistet oder bezieht, ohne die Absicht diese zu veräußern. Falls die Fälligkeit der Forderungen und Verbindlichkeiten 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.

Forderungen und Darlehen

Langfristige Forderungen und Darlehen 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 ag** die Absicht und Fähigkeit besitzt, diese bis zur Endfälligkeit zu halten. In der Berichtsperiode hatte die **nebag ag** keine Finanzinvestitionen dieser Kategorie.

Zur Veräusserung verfügbare 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 Finanzinstrument zum Fair Value designiert worden sind. In der Berichtsperiode hatte die **nebag ag** keine Finanzinvestments 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 Steuern werden zu den Steuersätzen berechnet, die voraussichtlich im Zeitpunkt der Realisierung der entsprechenden Unterschiedsbeträge Gültigkeit haben, und als Steueraufwand bzw. -ertrag erfasst.

Ein 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 ag** 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 zusammensetzt.

Segmentinformationen

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

Risikomanagement

Die **nebag ag** 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 Verkehrswerts des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement hervor (siehe Seite 8). Bis maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens darf durch Fremdkapital finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat geprüft 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 umfassenden Beurteilung / Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzu gehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben soll.

Die Geschäftstätigkeit der **nebag ag** 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 Wandelanleihen Kaiser und Thurella wurden feste Zinssätze vereinbart, so dass die **nebag ag** keinem Zinssatzrisiko bezüglich der künftigen Cash Flows ausgesetzt ist.

Die Zinsänderungsrisiken per 31. Dezember 2010 sind unverändert zum Vorjahr unwesentlich für die **nebag ag**. Eine mögliche Änderung der Zinssätze hat keine unmittelbaren wesentlichen Auswirkungen auf die **nebag ag**.

Kursänderungsrisiko

Die Finanzanlagen (Anmerkung 5) 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 ag** getätigten Investments vergleichsweise stabil.

Namentlich korreliert er kurzfristig wenig mit dem Gesamtmarkt. Im Falle der Beteiligungen (Anmerkung 6) ist zu beachten, dass der Abbau solcher Investments ein vorausschauendes, aktives und langfristig ausgerichtetes Vorgehen erfordert.

Die **nebag ag** kauft nur Wertpapiere, die entweder an der SIX Swiss Exchange oder an der BX Berne eXchange 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 2'423'253 (2009: um CHF 2'666'561) erhöht bzw. reduziert.

Die **nebag ag** verschreibt zudem im kleineren Umfang Warrants auf an der SIX Swiss Exchange kotierte Wertpapiere, welche durch physische Titel voll gedeckt sind. Die Warrants unterliegen denselben Marktrisiken wie die entsprechenden Wertpapiere. Im Berichtsjahr wurden keine Warrants verschrieben.

Kreditrisiko

Die **nebag ag** ist aufgrund gewährter Wandeldarlehen und auf Guthaben bei Finanzinstituten sowie Dritten einem Kreditrisiko ausgesetzt. Bankbeziehungen unterhält die **nebag ag** 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 ag** 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 ag** ist auf ausreichende liquide Mittel zur Verfolgung ihrer Geschäftstätigkeit angewiesen. Die **nebag ag** 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 7'028'049 (Vorjahr CHF 3'170'270).

Die Veränderung der Liquidität ist in der Geldflussrechnung dargestellt.

Zudem ist ein Teil der kurzfristigen Aktiven in leicht verwertbare Finanzanlagen investiert. Es 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 ag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote an die Aktionäre von 4% des Net Asset Value bis maximal des Discounts in % des Aktienkurses am Ende des Geschäftsjahre an, sofern dieser Discount mindestens 4% beträgt.

Die **nebag ag** setzt ihre vor fünf Jahren eingeführte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer Ausschüttung von CHF 1.20 pro Aktie aus den Reserven aus Kapitaleinlagen fort. Die Ausschüttung unterliegt nicht der Eidgenössischen Verrechnungssteuer und ist für Privatpersonen in der Schweiz steuerfrei. Vorbehalten bleibt die Genehmigung durch die Eidgenössische Steuerverwaltung. Im Vorjahr erfolgte eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie.

Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 23'023'210 sowie von Beteiligungen von CHF 25'704'298 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 ag** 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	31.12.2010	31.12.2009
Berner Kantonalbank Bern, Konto-Korrent		2'702'396	2'455'862
Valartis Bank AG, Konto-Korrent		4'432'560	797'024
Total		7'134'956	3'252'886

Die Durchschnittsverzinsung liegt beim Konto-Korrent der BEKB bei 0.125% und beim Konto-Korrent der Valartis Bank AG bei 0.05% (Vergleichsperiode: BEKB 0.125%, Valartis Bank AG 0.05%).

4 Finanzinstrumente

Die Fair Values der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten entsprechen im Wesentlichen den Buchwerten und können folgenden Kategorien zugeordnet werden:

Finanzielle Vermögenswerte

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Darlehen und Forderungen			
Flüssige Mittel		7'134'956	3'252'886
Andere Forderungen		235'004	277'572
Wandeldarlehen		1'909'000	1'818'000
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		9'278'960	5'348'458

Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten

177'522 176'660

Finanzanlagen

Finanzanlagen		23'023'210	26'351'952
Beteiligungen		25'704'298	27'932'483
Wandeldarlehen und Wandelrechte		5'894'028	5'552'944
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		54'621'536	59'837'379

Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung

5'017'369 -610'079

Finanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		16'890	12'950
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		16'890	12'950

Ergebnis aus Finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten

0 0

Die ermittelten Fair Value Werte können in folgende Bewertungsstufen aufgeteilt werden:

Stufe 1: Bewertung basierend auf Börsenkursen in aktiven Märkten		26'880'238	30'027'896
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen		25'704'298	27'932'483
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden		1'909'000	1'877'000
Total		54'493'536	59'837'379

Die Bewertungsmethodik beim Wandelrecht der Kaiser AG (Stufe 3) blieb unverändert. Die Aufwertung von CHF 32'000 wurde als nicht realisierte Kursgewinne aus Wandeldarlehen ausgewiesen.

Anhang

5 Finanzanlagen

Valor	Gesellschaft	31.12.2010			31.12.2009		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
208477	MediBank AG Zug	380	1'800	684'000	380	1'860	706'800
133302	Crédit Mutuel de la Vallée	1	860	860	1	860	860
	Total Regionalbanken			684'860			707'660
209262	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie A	100	205	20'500	0	0	0
3982108	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie B	3'097	3'535	10'947'895	4'000	2'490	9'960'000
258410	Usines Métallurgique de Vallorbe	309	7'150	2'209'350	297	6'900	2'049'300
157005	Caran d'Ache SA	1	5'800	5'800	1	6'000	6'000
10702069	Montana Tech Components AG	275'000	4	1'045'000	192'000	4	768'000
3381329	Art & Fragrance SA	40'000	14	568'000	92'811	14	1'336'478
	Total Industrie/Handel			14'796'545			14'119'778
385703	Bad Schinznach AG	145	2'220	321'900	150	2'575	386'250
198951	Casino Kursaal Interlaken AG	1'299	275	357'225	1'299	235	305'265
161329	Kongress + Kursaal Bern AG	2'347	500	1'173'500	2'447	495	1'211'265
	Total Tourismus/Freizeit			1'852'625			1'902'780
154180	Brauerei Falken AG (Stamm)	0	0	0	11	9'750	107'250
154182	Brauerei Falken AG (Prior)	3	9'800	29'400	18	9'375	168'750
	Total Genussmittel			29'400			276'000
193185	Cham Paper Group Holding AG	0	0	0	5'000	190	950'000
2620586	Looser Holding AG	0	0	0	55'046	54	2'972'484
	Total kotierte Anlagen			0			3'922'484
2050274	Holdigaz SA	55'653	102	5'648'780	61'500	88	5'412'000
262089	Wasserwerke Zug AG	1	11'000	11'000	1	11'250	11'250
	Total Energie			5'659'780			5'423'250
	Total Finanzanlagen			23'023'210			26'351'952

Anhang

6 Beteiligungen

Valor	Gesellschaft	31.12.2010			31.12.2009		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
257005	Typon Holding AG	2'516	1'200	3'019'200	2'516	1'550	3'899'800
151948	Biella-Neher Holding AG	831	9'800	8'143'800	830	10'500	8'715'000
164591	Hochdorf Holding AG	45'000	102	4'585'500	45'000	104	4'680'000
1245763	Plaston Holding AG	1'000	5'600	5'600'000	1'000	4'420	4'420'000
1474512	Thurella AG	42'487	32	1'361'708	42'445	74	3'119'708
3033336	Rapid Holding AG	6'963	430	2'994'090	7'465	415	3'097'975
	Total Beteiligungen			25'704'298			27'932'483

31.12.2010

31.12.2009

Typon Holding AG, Burgdorf

Fabrikation und Vertrieb von Röntgensystemen und Zubehör

Aktienkapital

CHF 900'000

CHF 900'000

Anteil am Kapital

27.96%

27.96%

Stimmrechtsanteil

15.00%

15.00%

	31.12.2010	31.12.2009
Biella-Neher Holding AG, Brügg		
<i>Herstellung und Vertrieb von Bürosystemen und -artikeln</i>		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	10.01%	10.00%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%
Hochdorf Holding AG, Hochdorf		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	5.00%	5.00%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%
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 Obst- und Gemüsesäften</i>		
Aktienkapital	CHF 20'367'800	CHF 20'367'800
Anteil am Kapital	10.43%	10.42%
Stimmrechtsanteil	10.43%	10.42%
Wandelobligation: Stimmrecht bei Ausübung der Wandelrechte	1.91%	1.76%
Rapid Holding AG, Dietlikon		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 5'625'000	CHF 6'525'000
Anteil am Kapital	6.19%	6.64%
Stimmrechtsanteil	6.19%	6.64%

Anhang

7 Wandeldarlehen

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Kaiser AG, FL-Schaanwald			
<i>4% Wandeldarlehen mit Rangrücktritt, beginnend ab 1.11.2006, endend 31.12.2012 über CHF 2'000'000. Die Bewertung erfolgte zum marktüblichen Zinssatz, was folgende Barwerte ergibt:</i>			
Fremdkapitalanteil		1'909'000	1'818'000
Eigenkapitalanteil (Wandelrecht)		2'037'000	1'877'000
Total		3'946'000	3'695'000
Thurella AG, Egnach			
<i>2.125% Wandelanleihe 2007-2014 von CHF 22'032'000 (Bis 10. Dezember 2009: CHF 24'480'000. Bei der ordentlichen Kapitalerhöhung vom 10. Dezember 2009 wurden Forderungen in der Höhe von CHF 2'448'000 verrechnet.). Die nebag ag hält per 31.12.2010 nominal (100%) CHF 5'283'600 (Anteil 23.98%). Die Wandelanleihe ist an der BX Berne eXchange unter dem Symbol TRL07 kotiert und wird täglich gehandelt. Die Bewertung erfolgt zum Börsenkurs per 31. Dezember 2010.</i>			
		3'857'028	3'675'944
Total Wandeldarlehen		7'803'028	7'370'944

8 Veränderung der Investments

	Betrag in CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen	Wandeldarlehen	Total
Bestand am 1. Januar 2010		26'351'952	27'932'483	7'370'944	61'655'379
Zugänge (zu Einstandspreisen)		1'480'415	791'057	627'987	2'899'459
Abgänge (zu Verkaufspreisen)		-9'768'789	-928'840	-445'995	-11'143'624
Realisierte Kursgewinne		1'241'031	32'925	34'562	1'308'518
Realisierte Kursverluste		-98'682	-418'650	-13'475	-530'807
Nicht realisierte Kursgewinne		4'055'469	1'285'819	251'000	5'592'288
Nicht realisierte Kursverluste		-238'186	-2'990'496	-21'994	-3'250'676
Bestand am 31. Dezember 2010		23'023'210	25'704'298	7'803'028	56'530'536

9 Steuerverbindlichkeiten

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Zusammensetzung der Abgrenzungen:			
Kapitalsteuern		21'405	28'974
Ertragssteuern		0	0
Total		21'405	28'974

10 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 4.60. Per 26. Juli 2010 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der GV vom 30. April 2009 und vom 30. April 2010 ist der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 5'225'025 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.60 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.

11 Bedeutende Aktionäre (Anteil >3%)

	Beteiligungsanteil	31.12.2010	31.12.2009
Markus Eberle, Horgen		27.91%	24.39%
GEKLA AG, Rotkreuz		6.34%	6.34%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		4.84%	3.64%
Civen Ltd., Kingstown (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz)		4.75%	3.87%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	3.52%
nebag ag, Zürich		3.45%	2.78%
Kähli Holding AG, Zug		3.00%	5.00%
Valartis Bank AG, Zürich		0.00%	6.74%

12 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Anzahl Aktien		195'910	157'638
Durchschnittspreis		10.66	12.60
Anschaffungswert		2'087'771	1'985'611
Kurswert		1'959'100	1'615'790

In der Berichtsperiode wurden 111'680 Aktien zu einem Durchschnittskurs von CHF 10.59 verkauft und 149'952 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.69 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

13 Finanzergebnis

	Betrag in CHF	2010	2009
Finanzanlagen			
Realisierte Kursgewinne		1'241'031	631'119
Realisierte Kursverluste		-98'682	-767'148
Nicht realisierte Kursgewinne		4'055'469	2'983'629
Nicht realisierte Kursverluste		-238'186	-1'507'432
Dividenden und übrige Erträge		634'079	2'638'439
Total		5'593'711	3'978'607
Beteiligungen			
Realisierte Kursgewinne		32'925	3'142
Realisierte Kursverluste		-418'650	-950'237
Nicht realisierte Kursgewinne		1'285'819	0
Nicht realisierte Kursverluste		-2'990'496	-4'649'822
Dividenden und übrige Erträge		1'249'511	1'153'075
Total		-840'891	-4'443'842
Wandeldarlehen			
Realisierte Kursgewinne		34'562	33'184
Realisierte Kursverluste		-13'475	-74'256
Nicht realisierte Kursgewinne Wandelrecht		160'000	148'000
Nicht realisierte Kursverluste		-21'994	-105'689
Effektivzinsen		91'000	91'000
Darlehenszinsen		185'456	179'452
Total		435'549	271'691
Bankzinsen		6'523	5'660
Total		5'194'892	-187'884

14 Übriger Verwaltungsaufwand

	Betrag in CHF	2010	2009
Abgaben und Gebühren		15'376	26'462
Büromaterial, Drucksachen		14'432	13'336
Telekommunikation		1'105	1'360
Geschäftsführung		55'000	60'000
Buchführung, Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		129'536	117'228
Generalversammlung, Revisionsstelle, Rechtsberatung		67'303	67'125
Übriger Verwaltungsaufwand		31'781	26'995
Öffentlichkeitsarbeiten		11'261	13'235
Kapitalsteuern		29'066	28'234
Total		354'860	353'975

Anhang

15 Finanzaufwand

	Betrag in CHF	2010	2009
Courtage und Umsatzabgaben		56'265	50'535
Bankspesen		631	19
Total		56'896	50'554

16 Ertragssteuern

	Betrag in CHF	2010	2009
Total Ertragssteuern		0	0

Analyse der Ertragssteuern

Jahresergebnis vor Ertragssteuern		4'519'120	-849'960
Theoretischer Steuersatz		7.834%	7.834%
Theoretische Ertragssteuern		354'028	-66'586
Permanente steuerliche Differenzen		4'714	17'439
Veränderung nicht aktivierte zeitliche Differenzen		358'742	-49'147
Ertragssteuern		0	0
Effektiver Ertragssteuersatz		0.000%	0.000%

Die latenten Steuerguthaben und -verbindlichkeiten werden gegenseitig verrechnet, wenn eine Verrechnungsmöglichkeit bei derselben Steuerverwaltung besteht.

Latente Steuerguthaben			
Steuerliche Verlustvorträge		896'367	1'191'644
Latente Steuerverbindlichkeiten			
Beteiligungen		-372'596	-328'793
Wandeldarlehen		-152'450	-132'787
Saldo latente Steuerguthaben		371'321	730'064
Wertberichtigung		-371'321	-730'064
Latente Steuerguthaben		0	0

Die nicht aktivierten steuerlichen Verlustvorträgen weisen folgende Beträge und Verfalldaten auf:

In mehr als fünf Jahren		371'321	730'064
-------------------------	--	---------	---------

Nachweis der latenten Steuerverbindlichkeiten

Bestand per 1.1.		461'580	787'032
Veränderung		63'466	-325'452
Verrechnung mit dem steuerlichen Verlustvortrag		-525'046	-461'580
Bestand per 31.12.		0	0

17 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

Geschäftstransaktionen mit nahe stehenden Personen und Gesellschaften basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.

	Betrag in CHF	2010	2009
Verwaltungsrats honorare			
Martin Wipfli, Präsident		90'000	90'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	50'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	70'000
Total		210'000	210'000
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	30'000
Sozialleistungen		10'336	3'867
Mehrwertsteuer		13'680	13'680
Total		264'016	257'547

Details zu den erfolgten Zahlungen sind im Kapitel Corporate Governance auf den Seiten 9-13 ersichtlich.

Markus Eberle

Markus Eberle ist Verwaltungsratsmitglied der **nebag ag** und Mitglied der Geschäftsleitung der Valartis Bank AG. Er hält als Privatperson per 31.12.2010 eine Beteiligung an der **nebag ag** von 27.91%

Entschädigungen der Verwaltung

Valartis Bank AG

	Betrag in CHF	2010	2009
Global Custody und Courtagen		65'104	75'985

Das Market Making wird seit 1. Januar 2009 direkt vom Verwaltungsrat der **nebag ag** erbracht.

Das Kontokorrent wurde im Berichtsjahr mit 0.125% verzinst.

Die Valartis Bank AG ist gemäss Meldung vom 8. Dezember 2010 nicht mehr an der **nebag ag** beteiligt.

Martin Wipfli

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

Baryon AG, Zürich

	Betrag in CHF	2010	2009
Geschäftsführung		55'000	60'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		128'366	117'782
Steuerberatung		1'170	1'438
Total		184'536	179'220

Die Erledigung sämtlicher administrativer Arbeiten wurde auf der Grundlage einer Vereinbarung ab 18. April 2007 auf die Baryon AG übertragen. Die Baryon AG erhält für die tägliche NAV-Berechnung, Buchführung, Steuererklärung, 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.

Beteiligungsanteile der Verwaltungsräte und der Administration

Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates	27.91%	24.39%
Walter Häusermann, Mitglied des Verwaltungsrates	0.00%	0.55%
Baryon AG, Administration	1.76%	1.76%

Anhang

18 Ergebnis pro Aktie (unverwässert)

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

	Betrag in CHF	2010	2009
Jahresergebnis		4'519'120	-849'960
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		5'462'324	5'470'033
Unverwässerter Gewinn je Aktie in CHF		0.83	-0.16
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.		5'679'375	5'679'375

19 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Eigenkapital gemäss Bilanz		63'926'608	65'244'375
Anzahl Aktien im Umlauf		5'483'465	5'521'737
Innerer Wert je Aktie		11.66	11.82

20 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die vorliegende Jahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 28. Februar 2011 zur Veröffentlichung freigegeben und unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung, welche am 29. April 2011 stattfindet. Seit der Freigabe sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf die Jahresrechnung 2010 auswirken.

Für das Geschäftsjahr 2010 beantragt der Verwaltungsrat zuhanden der Generalversammlung vom 29. April 2011 die Ausschüttung von CHF 1.20 je Aktie im Rahmen einer verrechnungssteuerfreien Dividendenausschüttung aus Reserven aus Kapitaleinlagen. Die Ausschüttung unterliegt nicht der Eidgenössischen Verrechnungssteuer und ist für Privatpersonen in der Schweiz steuerfrei. Vorbehalten bleibt die Genehmigung durch die Eidgenössische Steuerverwaltung.

Anhang

21 Überleitung des Jahresergebnisses nach IFRS zu OR

	Betrag in CHF	2010	2009
Jahresergebnis nach IFRS		4'519'120	-849'960
Nennwertrückzahlung		0	165'963
Realisierte Kursergebnisse eigene Aktien		35'019	-596'412
Nichtrealisierte Kursergebnisse eigene Aktien		38'142	667'116
Nichtrealisierte Kursergebnisse Beteiligungen		-559'117	4'393'332
Nichtrealisierte Kursergebnisse Wandeldarlehen		-251'000	-239'000
Kapitaltransaktionskosten		-12'990	-14'060
Jahresergebnis nach OR		3'769'174	3'526'979

Die Differenzen zwischen dem Jahresergebnis nach IFRS und nach OR ergeben sich aus den unterschiedlichen Bewertungsmethoden in Bezug auf die Bewertung der Beteiligungen und Wandeldarlehen sowie Transaktionen mit eigenen Aktien und der Kosten für die Nennwertrückzahlung.



jahresrechnung nach OR

per 31.12.2010

Bilanz

31.12.2010
Betrag in CHF

31.12.2009
Betrag in CHF

Aktiven

Flüssige Mittel	7'134'956	3'252'886
Eigene Aktien	1'959'100	1'615'790
Finanzanlagen	23'023'210	26'351'952
Andere Forderungen	235'004	277'572
Aktive Rechnungsabgrenzungen	133'019	141'154
Umlaufvermögen	32'485'289	31'639'354
Beteiligungen	20'948'157	23'735'458
Wandeldarlehen	5'857'028	5'675'944
Anlagevermögen	26'805'185	29'411'402
Total Aktiven	59'290'474	61'050'756

Bilanz

Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	16'890	12'950
Steuerverbindlichkeiten	21'405	28'974
Passive Rechnungsabgrenzungen	68'612	40'692
Kurzfristiges Fremdkapital	106'907	82'616
Aktienkapital	26'125'125	31'804'500
Gesetzliche Reserven		
Allgemeine Reserve	146'224	18'430'000
Reserve aus Kapitaleinlagen (Agio)	18'409'404	0
Reserve für eigene Aktien	2'088'000	1'986'000
Freie Reserven	1'294'200	1'396'200
Vortrag vom Vorjahr	7'351'440	3'824'461
Jahresergebnis	3'769'174	3'526'979
Bilanzgewinn	11'120'614	7'351'440
Eigenkapital	59'183'567	60'968'140
Total Passiven	59'290'474	61'050'756

Erfolgsrechnung

2010
Betrag in CHF

2009
Betrag in CHF

Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge	2'075'569	4'142'590
Realisierte Kursgewinne	1'375'976	849'491
Realisierte Kursverluste	-747'736	-7'820'289
Nicht realisierte Kursgewinne	4'867'412	8'151'977
Nicht realisierte Kursverluste	-3'113'288	-1'120'654
Total Finanzergebnis	4'457'933	4'203'115
Verwaltungsratsaufwand	-264'016	-257'547
Übriger Verwaltungsaufwand	-367'847	-368'035
Total Aufwand	-631'863	-625'582

Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern 3'826'070 3'577'533

Finanzaufwand -56'896 -50'553

Jahresergebnis vor Steuern 3'769'174 3'526'979

Ertragssteuern 0 0

Jahresergebnis 3'769'174 3'526'979

Erfolgsrechnung

anhang zur jahresrechnung nach OR

1 Beteiligungen

	31.12.2010	31.12.2009
Typon Holding AG		
<i>Fabrikation und Vertrieb von Röntgensystemen und Zubehör</i>		
Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
Biella-Neher Holding AG		
<i>Herstellung und Vertrieb von Bürosystemen und -artikeln</i>		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	10.01%	10.00%
Hochdorf Holding AG		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	5.00%	5.00%
Plaston Holding AG		
<i>Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>		
Aktienkapital	CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.00%
Thurella AG		
<i>Hersteller von Obst- und Gemüsesäften</i>		
Aktienkapital	CHF 20'367'800	CHF 20'367'800
Anteil am Kapital	10.43%	10.42%
Wandelobligation: Stimmrecht bei Ausübung der Wandelrechte	1.91%	1.76%
Rapid Holding AG		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 5'625'000	CHF 6'525'000
Anteil am Kapital	6.19%	6.64%

Anhang

2 Genehmigte Kapitalerhöhung

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
<i>Gemäss den ordentlichen Generalversammlungen vom 30. April 2010, vom 30. April 2009 und vom 17. April 2007</i>		5'225'025	7'951'125

3 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Anzahl Aktien		195'910	157'638
Durchschnittskurs		10.66	12.60
Anschaffungswert		2'087'771	1'985'611
Bewertungskorrektur		-128'671	-369'821
Bilanzwert / Kurswert		1'959'100	1'615'790

Im Berichtsjahr wurden 111'680 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 10.60 verkauft und 149'952 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.69 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbene Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

4 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2010	31.12.2009
Markus Eberle, Horgen		27.91%	24.39%
GEKLA AG, Rotkreuz		6.34%	6.34%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		4.84%	3.64%
Civen Ltd., Kingstown (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz)		4.75%	3.87%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	3.52%
nebag ag , Zürich		3.45%	2.78%
Kähli Holding AG, Zug		3.00%	5.00%
Valartis Bank AG, Zürich		0.00%	6.74%

5 Beteiligungen des Verwaltungsrates

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2010	31.12.2009
Markus Eberle, Vizepräsident		27.91%	24.39%
Walter Häusermann, Mitglied		0.00%	0.55%
Baryon AG, Zürich, Administration		1.76%	1.76%

6 Entschädigungen des Verwaltungsrates

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Martin Wipfli, Präsident		90'000	90'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	50'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	70'000
Total		210'000	210'000
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	30'000
Sozialleistungen		10'336	3'867
Mehrwertsteuer		13'680	13'680
Total		264'016	257'547

7 Entschädigungen der Verwaltung

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Valartis Bank AG			
Global Custody und Courtagen		65'104	75'958
Total		65'104	75'958

Das Market Making wird seit 1. Januar 2009 direkt vom Verwaltungsrat der **nebag ag** erbracht.

Baryon AG			
Geschäftsführung		55'000	60'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		128'366	117'782
Steuerberatung		1'170	1'438
Total		184'536	179'220

Anhang

8 Risikomanagement

Die **nebag ag** 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 SIX-kotierte Wertpapiere von Small Caps eingesetzt werden. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement (siehe Seite 8) hervor. 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 umfassenden Beurteilung und Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzugehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben sollen.

Die Begleitung der Gesellschaften, an denen die **nebag ag** eine substantielle Beteiligung hält, wird durch die intensive Begleitung der Gesellschaft sowie der aktiven Einflussnahme im Verwaltungsrat sichergestellt.

Die **nebag ag** ist aufgrund gewährter Wandeldarlehen und auf Guthaben bei Finanzinstituten und Dritten einem Kreditrisiko ausgesetzt. Bankbeziehungen unterhält die **nebag ag** ausschliesslich mit erstklassigen Finanzinstituten.

Bei Mezzanine-Finanzierungen sehen die Prozesse der **nebag ag** eine tiefgreifende Prüfung der entsprechenden Gesellschaft vor der Gewährung eines Darlehens sowie eine intensive Begleitung und aktive Einflussnahme während der Darlehensgewährung vor.

Der Verwaltungsrat verringert das Liquiditätsrisiko durch ein langfristiges Cash-Management und die frühzeitige Reaktion auf sich abzeichnende Liquiditätsengpässe. Zudem ist ein Teil der kurzfristigen Aktiven in leicht verwertbare Finanzanlagen investiert, und ausser Steuerverbindlichkeiten existieren keine langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Dritten.

Anhang

9 Reserven aus Kapitaleinlagen

Eine formelle Bestätigung der Steuerverwaltung zur Höhe der Reserve aus Kapitaleinlage liegt im gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht vor. Aufgrund der mit der Bemessung der Reserven aus Kapitaleinlagen verbundenen Unsicherheiten könnte der effektive Betrag vom ausgewiesenen Betrag abweichen, wobei diese Abweichung wesentlich sein könnte.

antrag über die verwendung des bilanzgewinnes

	Betrag in CHF	31.12.2010	31.12.2009
Vortrag vom Vorjahr		7'351'440	3'824'461
Jahresergebnis		3'769'174	3'526'979
Entnahme aus freien Reserven		1'294'200	0
Entnahme aus Reserve aus Kapitaleinlagen (Agio)		6'815'250	0
Total zur Verfügung der Generalversammlung		19'230'064	7'351'440

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung folgende Gewinnverwendung:

Ausrichtung einer Dividende	6'815'250	0
Zuweisung an allgemeine gesetzlichen Reserven	12'400'000	0
Vortrag auf neue Rechnung	14'814	0
Total Gewinnverwendung	19'230'064	0
Total Ausschüttung	6'815'250	0
davon Anteil aus Reserve aus Kapitaleinlagen (Agio)	-6'815'250	0
Anteil übrige Reserven	0	0

Gewinn-
verwendung



Tel. 031 327 17 61
Fax 031 327 17 38
www.bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung der

nebag ag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die nach International Financial Reporting Standards erstellte Jahresrechnung der nebag ag, bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Veränderung des Eigenkapitals, Geldflussrechnung und Anhang (Seiten 16 bis 30 des Geschäftsberichts), für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Diese Jahresrechnung wurde gemäss Art. 6 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange zusätzlich zur obligationenrechtlichen Jahresrechnung erstellt.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit International Financial Reporting Standards (IFRS), dem Artikel 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards sowie den International Standards on Auditing vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem Artikel 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange sowie dem schweizerischen Gesetz.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 18. März 2011

BDO AG

André Fässler

Zugelassener Revisionsexperte

Daniel Zeller

Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

*Bericht der
Revisionsstelle*

revisionsbericht nach OR



Tel. 031 327 17 61
Fax 031 327 17 38
www.bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung der

nebag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der nebag ag, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 32 bis 36 des Geschäftsberichtes), für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 18. März 2011

BDO AG

André Fässler

Zugelassener Revisionsexperte

Daniel Zeller

Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

*Bericht der
Revisionsstelle*

10

