


***13. geschäftsbericht***



**2008**

***nebag***

*entdecken sie die qualitäts*  *n*  
*der schweizer wirtschaft*



<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
<b><i>nebag - Strategie</i></b>	6
<i>Performance</i>	7
<i>Anlagereglement</i>	8
<i>Anlagereglement 2007 (gültig bis 30. April 2008)</i>	9
<i>Corporate Governance</i>	10
<i>Kommentare - Strategische Beteiligungen</i>	15
<b><i>Jahresrechnung nach IFRS</i></b>	
<i>Bilanz</i>	17
<i>Erfolgsrechnung</i>	18
<i>Veränderung des Eigenkapitals</i>	18
<i>Geldflussrechnung</i>	19
<i>Anhang</i>	20
<b><i>Jahresrechnung nach OR</i></b>	
<i>Bilanz</i>	32
<i>Erfolgsrechnung</i>	33
<i>Anhang</i>	34
<i>Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns</i>	37
<i>Bericht der Revisionsstelle nach IFRS</i>	38
<i>Bericht der Revisionsstelle nach OR</i>	39

**Sitz der Gesellschaft**

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

Telefon: +41 (0)43 243 07 90

Fax: +41 (0)43 243 07 91

E-Mail: [info@nebag.ch](mailto:info@nebag.ch)

Internet: [www.nebag.ch](http://www.nebag.ch)

**Gegründet** 5. August 1996

**Aktienkapital (per 31.12.08)**

CHF 39'755'625

eingeteilt in 5'679'375 Namenaktien zu CHF 7.00

kotiert vom 2.4.1997 bis 31.12.2005

an der BX Berne eXchange ([www.berne-x.com](http://www.berne-x.com))

und seit 4.11.2005

an der SIX Swiss Exchange ([www.six-swiss-exchange.com](http://www.six-swiss-exchange.com))

Höchstkurs 2008: CHF 17.10

Tiefstkurs 2008: CHF 10.40

Steuerkurs 1.1.2009: CHF 10.50

**Unternehmenszweck**

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

**Verwaltungsrat**

Martin Wipfli (Präsident bis GV 2009)

Markus Eberle (bis GV 2011)

Walter Häusermann (bis GV 2010)

**Sekretär Verwaltungsrat**

Dr. Richard Kunz (bis 30.11.2008)

**Administrative Leitung**

Petra Gössi (ab 1.12.2008)

**Revisionsstelle**

BDO Visura, Bern

**Trading Information**

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

## Kurzportrait

# bericht des verwaltungsratspräsidenten

Die **nebag** setzt ihre vor drei Jahren eingeführte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer erneuten Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie trotz des schwierigen Marktumfeldes auch im Geschäftsjahr 2008 fort. Damit signalisiert die **nebag** ihren Investoren erneut die Bereitschaft, in der jährlichen Ausschüttung die Differenz zwischen dem inneren Wert und dem Aktienkurs zu berücksichtigen. Das Jahresergebnis ist geprägt durch die heftigen Turbulenzen an den Finanzmärkten.

*Die Finanzmarktkrise hat im Jahr 2008 wesentlich grössere Kreise gezogen, als viele erwartet haben und es sind Ereignisse eingetroffen, die wir zu Beginn des Jahres kaum für möglich hielten. In diesem schwierigen Marktumfeld kann die **nebag** nicht an das Resultat des Vorjahres anknüpfen und beendet das Geschäftsjahr 2008 mit einem Jahresverlust von rund CHF 26 Mio.*

*Das zum Vorjahr deutlich gedämpfte Börsenumfeld 2008 und die in ihren Erwartungen oft zurückgestuften Unternehmensabschlüsse führten zu beträchtlichen Kursverlusten und zu einem gegenüber 2007 wesentlich tieferen Ertrag aus Dividenden- und Nennwertrückzahlungen. Der Verwaltungsaufwand konnte jedoch im Vergleich zum Vorjahr um rund 18% reduziert werden.*

*Bei den strategischen Beteiligungen wurde das Engagement bei der Clientis Crédit Mutuel de la Vallée SA, Le Sentier, reduziert und in der Folge als Finanzanlage klassifiziert. Die übrigen strategischen Beteiligungen wurden im Berichtsjahr in den Grössenordnungen des Vorjahres beibehalten und aktiv bewirtschaftet, indem unter anderem regelmässig Gespräche mit den Entscheidungsträgern der entsprechenden Gesellschaften stattfanden und dabei die Intentionen der **nebag** aufgezeigt wurden.*

*Aufgrund der während des Berichtsjahres sinkenden Aktienkurse handelte die **nebag** im Vergleich zum Vorjahr nur zurückhaltend mit ihren Finanzanlagen. Dies wirkte sich positiv auf tiefere Gebühren und Transaktionskosten aus. Im Weiteren konnte die Unternehmung, welche im 2006 mit einer Mezzanine-Finanzierung unterstützt wurde, auch im Jahr 2008 wieder mit einem sehr guten Resultat aufwarten. Entsprechend konnte das Engagement aufgewertet werden.*

*Im Herbst 2008 beschloss der Verwaltungsrat eine Strategieschärfung, indem sich die **nebag** einerseits noch stärker der Entwicklung der strategischen Beteiligungen widmen und andererseits die Finanzanlagen straffen und aktiv innerhalb eines definierten Tradingranges bewirtschaften will. Der Verwaltungsrat hat sich entschieden, dieser Strategieschärfung im Geschäftsjahr 2009 vermehrt Aufmerksamkeit zu schenken.*

*Schliesslich musste der Verwaltungsrat im vergangenen Jahr zur Kenntnis nehmen, dass Dr. Richard Kunz, bis Ende November 2008 Sekretär des Verwaltungsrates, mit seiner Familie in die Vereinigten Staaten auswanderte, wo er sich zusammen mit*



Bericht des  
Verwaltungsrates

*einem Partner einer neuen Tätigkeit im Immobilienbereich widmet. Ich habe Dr. Richard Kunz während seiner rund zweijährigen Tätigkeit für die **nebag** als enthusiastischen und unermüdlichen Mitstreiter kennen gelernt, der immer für die Unternehmung eingestanden ist. Dr. Richard Kunz gebührt ein grosses Dankeschön für seinen Einsatz und sein Kämpferherz zu Gunsten der **nebag**.*

*Das Geschäftsjahr 2009 hat ebenso anspruchsvoll begonnen, wie das Berichtsjahr aufgehört hat. Wir erwarten jedoch, dass im zweiten Halbjahr 2009 eine Beruhigung an den Aktienmärkten eintreten wird, weshalb wir gestützt auf unseren strikten Ansatz der langfristigen und werthaltigen Investitionen wieder mit steigenden Notierungen rechnen. Neue Engagements werden wir mit entsprechender Sorgfalt und Zurückhaltung prüfen.*

*Ich danke Ihnen als Aktionäre, dass Sie dem Verwaltungsrat trotz des schwierigen Marktumfeldes Ihr Vertrauen entgegengebracht haben und ich bin überzeugt, dass wir mit Fleiss und Bescheidenheit wieder an früheren Erfolgen anknüpfen werden.*

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli  
Präsident des Verwaltungsrates

# einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

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

## *Ein kompetenter Partner für Finanzierungen*

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

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

## *Profundes Research und grosser Erfahrungsschatz*

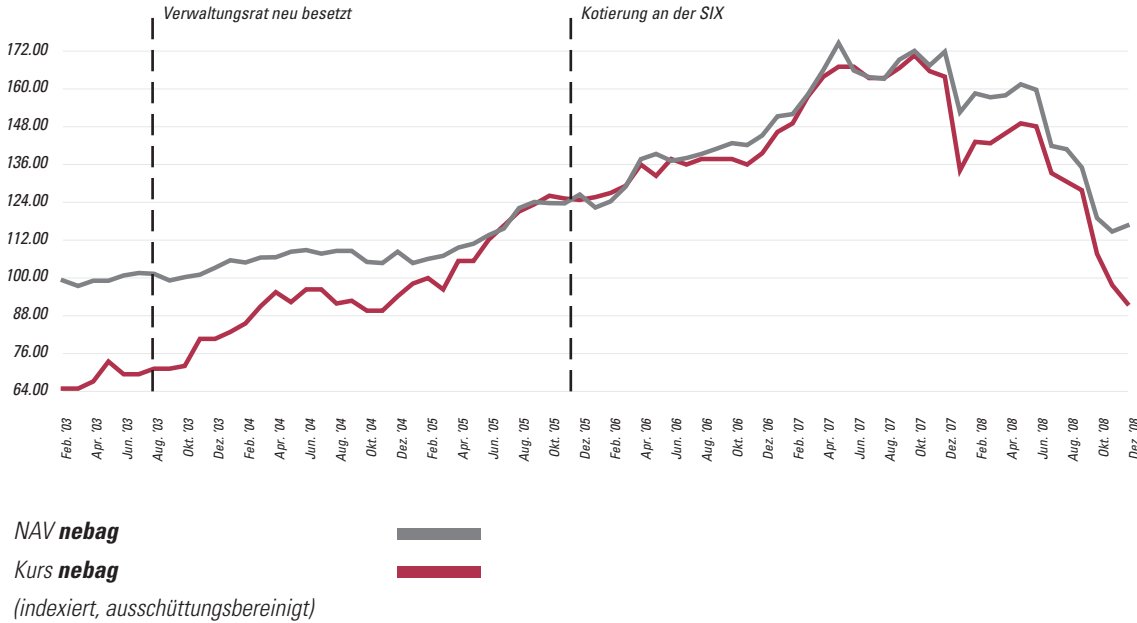
Für die Selektion der Anlagen stützt sich die **nebag** auf den grossen Erfahrungsschatz des Verwaltungsrates. Ihre Analysten beobachten seit 1991 regelmässig mehrere hundert Gesellschaften und stellen ihre Informationen der **nebag** zur Verfügung. Neben einer profunden Überprüfung der Fundamentaldaten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

## *Attraktive Ausschüttungspolitik*

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

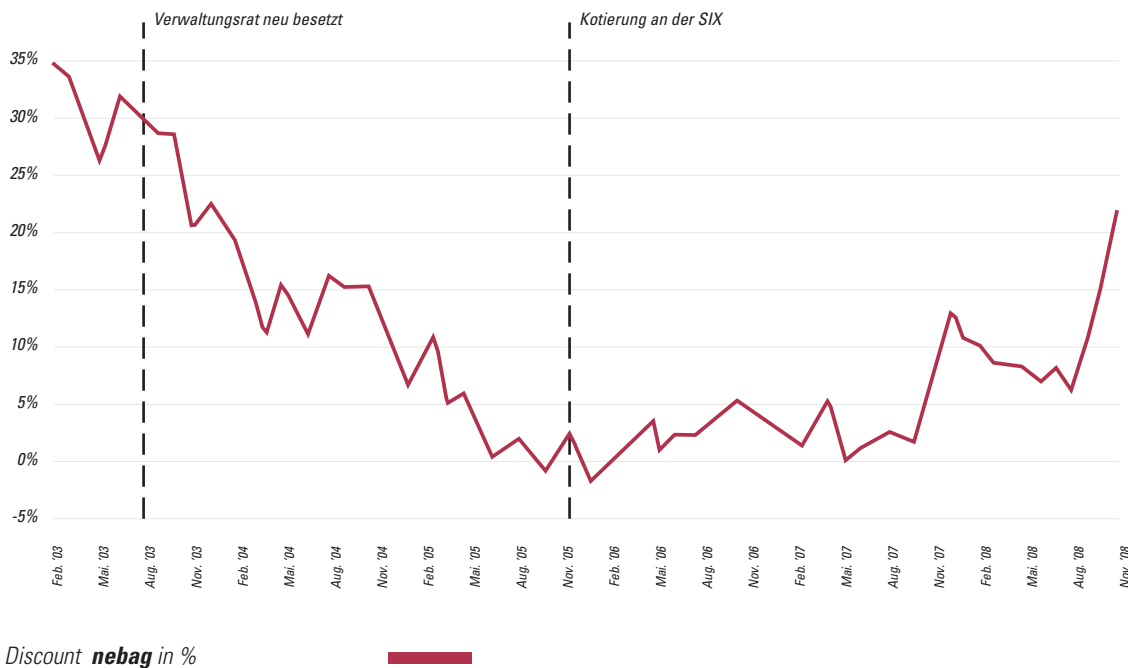
nebag-Strategie

# entwicklung von kurs und NAV seit 2003



Performance

# entwicklung des discount



## Allgemeine Angaben

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

## Anlageziel und Anlagepolitik

Das Anlageziel der **nebag** besteht darin, eine Anlagemöglichkeit für institutionelle und private Investoren an Unternehmen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, die nicht an einer offiziellen Börse gehandelt werden, zu bieten. Das Vermögen wird nach dem Grundsatz der Risikoverteilung in Gesellschaften, welche nicht an der 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** den Entwicklungsprozess ihrer strategischen Beteiligungen und trägt auch durch eine aktive Einflussnahme im Verwaltungsrat zum unternehmerischen Erfolg der Kernbeteiligungen bei.

### b.) Finanzanlagen

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

### c.) Übrige Aktiven

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

## Anlagebeschränkungen

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

## Verwaltung

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

## Anleger

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

## Berechnung des Net Asset Value

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

## Ausschüttungspolitik

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

## Rechenschaftsablage

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

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



# anlagereglement 2007

Gültig bis 30. April 2008

## Allgemeine Angaben

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

## Anlageziel und Anlagepolitik

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

## Anlagestrategie

### a.) Strategische Beteiligungen

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

### b.) Finanzanlagen

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

### c.) Übrige Aktiven

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

## Anlagebeschränkungen

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

## Verwaltung

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

## Anleger

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

## Berechnung des Net Asset Value

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

## Ausschüttungspolitik

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

## Rechenschaftsablage

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

Das vorliegende Reglement war vom 1. Mai 2007 bis 30. April 2008 in Kraft.

Anlagereglement

# corporate governance

## Einleitung

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

## 1. Unternehmensstruktur und Aktionariat

### 1.1. Unternehmensstruktur

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

### 1.2. Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind folgende bedeutende Aktionäre bekannt:

Aktionär	Stimmenanteil
Markus Eberle, Meilibachweg 22, 8810 Horgen	21.13%
Valartis Bank AG (vormals OZ Bankers AG), Sihlstrasse 24, 8021 Zürich	12.60%

Im Übrigen wird betreffend bedeutende Aktionäre auf die Seiten 27 f. und 35 verwiesen.

Im Berichtsjahr wurden folgende  
Offenlegungsmeldungen publiziert:

1. Februar 2008	nebag, Zürich	300'000 Namenaktien	5.28%
14. Februar 2008	Gekla AG, Rotkreuz	260'000 Namenaktien	4.57%
22. Februar 2008	ALSA PK unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon	200'000 Namenaktien	3.52%
26. Februar 2008	Beat Kähli, Florida	189'313 Namenaktien	3.33%
5. März 2008	Beat Kähli, Florida	283'969 Namenaktien	5.00%
5. März 2008	nebag, Zürich	190'344 Namenaktien	3.35%
11. April 2008	ARGOS Investment Fund, Luxembourg	200'000 Namenaktien	3.52%

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

### 1.3. Kreuzbeteiligungen

Kapital- oder stimmenmässige Kreuzbeteiligungen bestehen nicht.

## 2. Kapitalstruktur

### 2.1. Ordentliches Aktienkapital

Das Aktienkapital der **nebag** beträgt per 31. Dezember 2008 CHF 39'755'625 (Vorjahr CHF 47'706'750), das voll liberiert und in 5'679'375 Namenaktien mit je CHF 7.00 (Vorjahr CHF 8.40) 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 7.00. Per 14. Juli 2008 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 7. April 2006 und Änderung vom 17. April 2007 war der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 9'541'350 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 8.40 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen waren gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen waren vom Verwaltungsrat zu bestimmen;

der Ausgabebetrag war zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat war 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, waren ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden.

### 2.3. Kapitalveränderungen der letzten 4 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.

### 2.4. Aktien

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

### 2.5. Genussscheine

Die **nebag** verfügt über keine Genussscheine.

### 2.6. Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen

Gemäss Artikel 4 der Statuten kann das mit den Aktien verknüpfte Stimmrecht und andere mit dem Stimmrecht zusammenhängende

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

## 3. Verwaltungsrat

Im Berichtsjahr setzte sich der Verwaltungsrat ("VR") aus drei Mitgliedern zusammen. Die Aufgaben des Verwaltungsrates der **nebag** richten sich in erster Linie nach dem Schweizerischen Obligationenrecht und den Statuten. Die Geschäftsführung wird direkt vom Verwaltungsrat wahrgenommen, so dass alle exekutive Mitglieder des Verwaltungsrates sind. Die Verwaltungsratsmitglieder vertreten die Gesellschaft mit Kollektivunterschrift zu zweien.

### 3.1. Mitglieder des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat setzt sich per 31. Dezember 2008 wie folgt zusammen:

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

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

**Walter Häusermann**, Mitglied, Jahrgang 1965, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2004, ist lic. phil. hist. und schloss seine Studien als Master of Science in Finance and Accounting an der London School of Economics ab. Nach Tätigkeiten im Investment Banking der Credit Suisse wechselte er 1994 zur Swatch Group, Biel. Ab Frühling 2000 bis Dezember 2002 war er Finanzdirektor der Expo.02. Seit 2003 ist er als selbständiger Unternehmensberater tätig. Er ist Mitglied des Verwaltungsrates im kotierten Unternehmen Elma Electronics AG, Wetzikon, und

in verschiedenen kleineren nicht kotierten Unternehmen. Er hat als Vertreter der **nebag** Einsitz im Verwaltungsrat der Clientis Crédit Mutuel de la Vallée (seit 2005), der Typon Holding AG (seit 2006) und der Kaiser AG (seit 2006).

### 3.2. Sekretär des Verwaltungsrates

Dr. Richard Kunz, Jahrgang 1954, Schweizer Staatsangehöriger, ist Dr. iur. LLM Rechtsanwalt und schloss seine Studien an der Universität Freiburg i.Ue. und an der Southern Methodist University, Dallas Texas ab. Er war von 1990 bis 2003 selbständiger Unternehmensberater in den Bereichen mergers & acquisitions und Restrukturierungen und war von 2003 bis November 2008 Partner der Baryon AG, Zürich. Er führte vom 18. April 2007 bis zum 30. November 2008 das Sekretariat des Verwaltungsrates.

### 3.3. 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** seit 1. Dezember 2008.

### 3.4. Wahl und Amtszeit

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

Name	Amtsdauer
Martin Wipfli	2006 - 2009
Markus Eberle	2008 - 2011
Walter Häusermann	2007 - 2010

### 3.5. Interne Organisation

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

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

- Überwachung des Portfoliomanagements.

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

### 3.5.1. 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. Dr. Richard Kunz führte das Sekretariat des Verwaltungsrates bis 30. 11.2008. Entscheide werden vom Gesamtverwaltungsrat getroffen. Er ist beschlussfähig, wenn die Mehrheit der Mitglieder anwesend ist. Beschlüsse werden mit Stimmenmehrheit gefasst. Es besteht keine Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrates.

### 3.5.2. Verwaltungsratsausschüsse

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

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

### 3.5.3. Arbeitsweise des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern. Im Geschäftsjahr 2008 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.

### 3.6. Kompetenzregelung

Der Verwaltungsrat nimmt sich insbesondere der strategischen Aufgaben gemäss Art. 716 OR an und hat gleichzeitig die Geschäftsführung inne. Mit der administrativen Leitung hat der Verwaltungsrat den Sekretär Dr. Richard Kunz (bis 30.11.2008) bzw. Petra Gössi (ab 1.12.2008) beauftragt.

## 4. Geschäftsleitung

### 4.1. Mitglieder der Geschäftsleitung

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

### 4.2. Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen

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

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

### 4.3. Managementverträge

#### 4.3.1. Mit der Valartis Bank AG

(vormals OZ Bankers AG), Zürich

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

Dieser beinhaltet folgende Leistungen und Kosten (inkl. MwSt):

- Investor Promotion mit einer jährlichen Gebühr von CHF 53'800
- Global Custody mit einer jährlichen Gebühr von maximal 0.15% des Depotvolumens (im Berichtsjahr CHF 38'776)
- Courtagen CHF 44'843
- Market Making CHF 33'504

#### 4.3.2. Mit der Baryon AG

Am 22. Mai 2007 hat der Verwaltungsrat mit der Baryon AG eine Vereinbarung betreffend administrative Führung der **nebag** abgeschlossen, wonach die Baryon für die administrativen Arbeiten ab dem 18. April 2007 mit einer Pauschale und für zusätzlichen Aufwand zum Stundensatz von CHF 260 entschädigt wird. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat die Baryon AG im 2008 insgesamt CHF 216'804 erhalten. Im Weiteren wurde der Baryon AG für die Steuerberatung und die Erstellung der Steuererklärung CHF 3'389 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 2008 Honorare von insgesamt CHF 210'000 vergütet, wobei an Martin Wipfli CHF 90'000, an Walter Häusermann CHF 70'000 und an Markus Eberle CHF 50'000 ausbezahlt wurden. Im Weiteren wurden an die Mitglieder des Verwaltungsrates insgesamt CHF 30'000 Spesen und Drittauslagen bezahlt. Die Mitglieder und Dr. Richard Kunz, Sekretär des Verwaltungsrates bis 30. November 2008, und ihnen nahe stehende Personen hielten per 31. Dezember 2008 insgesamt 1'340'590 (im Vorjahr 1'245'385) Aktien der Gesellschaft.

## 6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

### 6.1. Stimmrechtsbeschränkung und -vertretung

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

### 6.2. Statutarische Quoren

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

### 6.3. Einberufung der Generalversammlung

Die Einberufung der Generalversammlung und die Traktandierung richten sich nach den gesetzlichen Vorschriften. Die 13. ordentliche Generalversammlung findet am 30. April 2009, 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 9. April 2009 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung mit Zutrittskarte zur ordentlichen Generalversammlung. Vom 10. April 2009 bis und mit dem Tage der Generalversammlung werden keine Eintragungen im Aktienbuch vorgenommen.



## **7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen**

### **7.1. Angebotspflicht**

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

### **7.2. Kontrollwechselklausel**

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

## **8. Revisionsstelle**

### **8.1. Dauer des Mandats und Amtsdauer des leitenden Revisors**

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

### **8.2. Revisionshonorar**

Die Revisionsstelle stellt der **nebag** für das Geschäftsjahr 2008 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 Visura Honorare über CHF 2'560, für Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Zwischenbericht und Beratung CHF 28'009 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 war Dr. Richard Kunz und 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](http://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](mailto:info@nebag.ch)) angefordert werden.

# strategische beteiligungen

## **Biella-Neher AG**

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

### **Kapitalstruktur**

Valor: 151.948  
Anzahl Aktien: 8'300 Namenaktien zu nominal CHF 400  
Aktienkapital: CHF 3'320'000  
Beteiligung **nebag**: 880 Namenaktien (10.60%)

## **Typon Holding AG**

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

### **Kapitalstruktur**

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

## **Hochdorf Holding AG**

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

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



Kommentare...

Unternehmens auf selbständige operierende Vermarktungsgesellschaften hat zusammen mit dem starken Nachfragewachstum nach Milchpulver in den internationalen Märkten zu einer markanten Dynamisierung des Unternehmens beigetragen. Zusammen mit einem internationalen Partner etabliert sich die Hochdorf Gruppe als aufstrebender Produzent im Babynahrungsbereich. Das Unternehmen hat im Sommer 2008 eine bedeutende Kapitalerhöhung um 50% zur Finanzierung des Investitionsprogramms in den Wachstumsbereichen der Gesellschaft erfolgreich durchgeführt.

### **Kapitalstruktur**

Valor: 164.591  
Anzahl Aktien: 900'000 Namenaktien zu nominal CHF 10  
Aktienkapital: CHF 9'000'000  
Beteiligung **nebag**: 45'000 Namenaktien (5.00%)

## **Crédit Mutuel de la Vallée SA**

Die Crédit Mutuel de la Vallée (CMV) ist Mitglied des Clientis-Vertragskonzerns innerhalb der RBA-Gruppe. Die Regionalbank ist hauptsächlich in der Region Vallée de Joux tätig und vergibt Kredite praktisch nur an Privatpersonen. Während die Rückstellungen für Ausfallrisiken mittlerweile über 3% der Kundenausleihungen betragen, mussten in den vergangenen Jahren keine Kreditausfälle hingenommen werden. Dem Grossteil der Rückstellungen kommt Eigenkapitalcharakter zu.

Die Aktien notieren zurzeit in Höhe des ausgewiesenen Buchwerts. Die **nebag** verkaufte im Oktober 2006 2'400 Aktien für CHF 1.68 Mio an die Banque Jura Laufen, um eine strategische Zusammenarbeit der beiden Banken zu ermöglichen. Im Berichtsjahr baute die **nebag** ihre Beteiligung an der CMV ab und gruppierte sie zu den Finanzanlagen um. Per 31. Dezember 2008 hält die **nebag** 501 Namenaktien der CMV.

#### **Plaston Holding AG**

Die 1956 in Widnau im St. Galler Rheintal gegründete Firmengruppe ist der führende Hersteller von Kunststoff-Verpackungssystemen für die Elektrowerkzeugindustrie. Mit Hilti, Bosch, Black & Decker sowie Metabo vertrauen vier der fünf grössten Hersteller von Werkzeugen auf das Spritzguss-Know-how von Plaston. Daneben produziert das Unternehmen in der Sparte „Air Treatment Systems“ hochwertige Luftbefeuchter und -reiniger. Die Plaston-Erzeugnisse werden in der Schweiz, in Tschechien und in China produziert und weltweit vertrieben. Eine Repräsentanz in den USA bedient den amerikanischen Kontinent. Mit der breiten Produktpalette in den Sparten Industrial Plastic Systems und Air Treatment Systems und der global diversifizierten Produktionsbasis ist Plaston international gut aufgestellt und in viel versprechenden Wachstumsmärkten wie Osteuropa, China und USA vertreten. Schliesslich verfügt das Unternehmen über grosse Erfahrung, eine bemerkenswerte Innovationskraft am Markt und einen ausgezeichneten langjährigen Erfolgsausweis. Die Unternehmung erwartet für das Finanzjahr 2008/2009, die Vorjahreszahlen beim Umsatz und beim Betriebsergebnis nicht erreichen zu können. Plaston ist jedoch dank ihrer starken Positionierung in wachsenden Märkten resistenter gegen Marktturbulenzen als der Wettbewerb.

#### **Kapitalstruktur**

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

#### **Thurella AG**

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

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

#### **Kapitalstruktur**

Valor: 1.474.512  
Anzahl Aktien: 95'719 Namenaktien zu nominal CHF 100  
Aktienkapital: CHF 9'571'900  
Beteiligung **nebag**: 6'010 Namenaktien (6.28%)

#### **Rapid Holding AG**

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

#### **Kapitalstruktur:**

Valor: 3.033.336  
Anzahl Aktien: 112'500 Namenaktien zu nominal CHF 66  
Aktienkapital: CHF 7'425'000  
Beteiligung **nebag**: 7'500 Namenaktien (6.66%)



# jahresrechnung nach IFRS

## per 31.12.2008

<b>Bilanz</b>	Anhang	31.12.2008 Betrag in CHF	31.12.2007 Betrag in CHF
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel	3	2'944'879	6'539'316
Finanzanlagen	6,9	32'392'329	53'322'090
Andere Forderungen		159'922	457'651
Aktive Rechnungsabgrenzungen	4	129'578	136'960
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>35'626'708</b>	<b>60'456'017</b>
Beteiligungen	7,9	31'696'600	42'140'880
Wandeldarlehen	8,9	7'035'874	7'553'230
<b>Anlagevermögen</b>		<b>38'732'474</b>	<b>49'694'110</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>74'359'182</b>	<b>110'150'127</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		13'010	117'342
Steuerverbindlichkeiten	11	757'040	1'286'248
Passive Rechnungsabgrenzungen		71'454	36'034
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>841'504</b>	<b>1'439'624</b>
Latente Ertragssteuern	18	0	1'567'499
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>0</b>	<b>1'567'499</b>
<b>Fremdkapital</b>		<b>841'504</b>	<b>3'007'123</b>
Aktienkapital	12	39'755'625	47'706'750
Kapitalreserven		18'755'998	18'517'941
Eigene Aktien	14	-2'957'902	-3'382'200
Gewinnreserven		44'300'513	22'258'447
Jahresergebnis		-26'336'556	22'042'066
<b>Eigenkapital</b>		<b>73'517'678</b>	<b>107'143'004</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>74'359'182</b>	<b>110'150'127</b>
Net Asset Value (NAV) je Aktie	21	13.38	19.55

Bilanz

# jahresrechnung nach IFRS

## per 31.12.2008

### Erfolgsrechnung

Anhang

2008  
Betrag in CHF

2007  
Betrag in CHF

#### Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge		2'717'116	4'220'432
Realisierte Kursgewinne		307'083	11'401'712
Realisierte Kursverluste		-1'945'731	-756'897
Nicht realisierte Kursgewinne		232'199	13'341'642
Nicht realisierte Kursverluste		-28'408'469	-3'778'869
<b>Total Finanzergebnis</b>	<b>15</b>	<b>-27'097'802</b>	<b>24'428'020</b>

Verwaltungsratsaufwand	19	-261'613	-260'532
Übriger Verwaltungsaufwand	16	-479'260	-612'623
<b>Total Aufwand</b>		<b>-740'873</b>	<b>-873'155</b>

**Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern** -27'838'675 23'554'865

Finanzaufwand	17	-65'380	-242'858
---------------	----	---------	----------

**Jahresergebnis vor Steuern** -27'904'055 23'312'007

Ertragssteuern	18	1'567'499	-1'269'941
----------------	----	-----------	------------

**Jahresergebnis** -26'336'556 22'042'066

**Ergebnis pro Aktie (unverwässert)** 20 -4.80 3.89

#### Veränderung des Eigenkapitals

Aktienkapital

Eigene Aktien

Kapitalreserven Gewinnreserven

Total

<b>Eigenkapital am 1. Januar 2007</b>	<b>53'386'125</b>	<b>-2'920'000</b>	<b>18'138'881</b>	<b>22'258'447</b>	<b>90'863'453</b>
Nennwertrückzahlung	-5'679'375				-5'679'375
Transaktionskosten			-15'940		-15'940
Jahresergebnis				22'042'066	22'042'066
Kauf eigene Aktien		-3'382'000			-3'382'000
Verkauf eigene Aktien		2'920'000	395'000		3'315'000
<b>Eigenkapital am 31. Dezember 2007</b>	<b>47'706'750</b>	<b>-3'382'200</b>	<b>18'517'941</b>	<b>44'300'513</b>	<b>107'143'004</b>
Nennwertrückzahlung	-7'951'125		239'400		-7'711'725
Transaktionskosten			-14'857		-14'857
Jahresergebnis				-26'336'556	-26'336'556
Kauf eigene Aktien		-1'876'500			-1'876'500
Verkauf eigene Aktien		2'300'798	13'514		2'314'312
<b>Eigenkapital am 31. Dezember 2008</b>	<b>39'755'625</b>	<b>-2'957'902</b>	<b>18'755'998</b>	<b>17'963'957</b>	<b>73'517'678</b>

# Geldflussrechnung

2008  
Betrag in CHF

2007  
Betrag in CHF

## 1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit

Erhaltene Dividenden	1'670'903	2'470'209
Erhaltene Zinsen	156'410	138'920
Erhaltene übrige Erträge	156'690	0
Nennwertrückzahlungen	86'700	101'430
Zurückerstattete Verrechnungssteuer	927'651	1'268'965
Realisierte Kursgewinne	307'083	11'401'712
Realisierte Kursverluste	-1'945'731	-756'897
Ausgaben für Verwaltungsrat	-348'938	-199'547
Ausgaben für übriger Verwaltungsaufwand	-473'445	-551'547
Ausgaben für Bankgebühren und -spesen	-65'244	-241'394
Ausgaben für Ertragssteuern	-492'873	-205'917
<b>Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit</b>	<b>-20'794</b>	<b>13'425'935</b>

Geldfluss  
rechnung

## 2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit

Wertpapierverkäufe	14'633'335	38'584'122
Wertpapierkäufe	-10'918'208	-51'404'506
<b>Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>3'715'127</b>	<b>-12'820'384</b>

## 3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit

Verkauf eigene Aktien	2'314'312	3'315'000
Kauf eigene Aktien	-1'876'500	-3'382'200
Nennwertreduktion	-7'711'725	-5'679'305
Kapitaltransaktionskosten	-14'857	-15'940
<b>Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-7'288'770</b>	<b>-5'758'445</b>

Veränderung flüssige Mittel	-3'594'437	-5'152'894
-----------------------------	------------	------------

### Nachweis flüssige Mittel

Flüssige Mittel am 1.1.	6'539'316	11'692'209
Flüssige Mittel am 31.12.	2'944'879	6'539'315
Veränderung flüssige Mittel	-3'594'437	-5'152'894

# anhang zur jahresrechnung nach IFRS

## 1 Gesellschaft und Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Schweiz), deren Tätigkeit in der Beteiligungen an nicht kotierten und kotierten Schweizer Gesellschaften besteht. Sie befindet sich im 13. Geschäftsjahr. Die **nebag** ist seit 4.11.2005 an der SIX Swiss Exchange kotiert.

## 2 Rechnungslegungsgrundsätze

### Allgemeines

Die vorliegende Jahresrechnung 2008 der **nebag** ist gemäss den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie gemäss den Vorschriften des Kotierungsreglementes der Schweizer Börse inklusive dem Zusatzreglement für Investmentgesellschaften erstellt.

Die neu ab 1.1.2008 und später anzuwendenden Standards und Interpretationen

IAS 39 / IFRS 7	- Reklassifizierung finanzieller Vermögenswerte
IFRIC 11	- IFRS 2 - Transaktionen mit Eigenkapitalinstrumenten im Konzern
IFRIC 12	- Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen
IFRIC 14	- IAS 19 - Die Begrenzung eines Personalvorsorgeaktivums, minimale Beitragspflichten und ihre Wechselwirkung

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

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht oder überarbeitet und treten per 1.1.2009 und später in Kraft:

IAS 1 rev.	- Darstellung des Abschlusses
IAS 23 rev.	- Fremdkapitalkosten
IAS 32 rev.	- Finanzinstrumente: Präsentation
IFRS 2 rev.	- Aktienbezogene Vergütungen
IFRS 3 rev.	- Geschäftszusammenschlüsse und darauf folgend Ergänzungen zu IAS 27 - Konsolidierte Abschlüsse und Einzelabschlüsse
IFRS 8 rev.	- Geschäftssegmente
IFRIC 13	- Kundentreueprogramme
IFRIC 15	- Bauverträge Immobilien
IFRIC 16	- Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb
IFRIC 17	- Sachausschüttungen an Eigentümer
Verschiedene Ergänzungen zu IFRS 1, IAS 27 und IAS 39	

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

### 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**, generell zum Fair Value über die Erfolgsrechnung klassifiziert. Die Klassifizierung wird jeweils zum Bilanzstichtag überprüft. Innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag fällige 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 Marktzinses 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

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

#### Flüssige Mittel

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

#### Forderungen und Verbindlichkeiten

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

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

### Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

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

## Steuern

Steuerabgrenzungen und -rückstellungen werden auf der Grundlage der ausgewiesenen Gewinne gebildet und schliessen Steuern auf dem Kapital ein. Der Steueraufwand entspricht der Summe aus laufenden und latenten Ertragssteuern.

Latente Steuern sind die erwarteten Einflüsse auf künftige Steuerzahlungen, welche sich aus Unterschiedsbeträgen zwischen der Steuerbilanz und der IFRS-Bilanz ergeben. Grundsätzlich werden latente Steuerschulden für alle zu versteuernden temporären Differenzen erfasst.

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

## Risikomanagement

Die **nebag** ist auf Grund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in ausserbörslich oder an der BX Berne eXchange gehandelten Aktien und anderen Beteiligungspapieren von Gesellschaften angelegt werden darf. Bis zu 25% des Verkehrswertes 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 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 / Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzugehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben soll.

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

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

### Fremdwährungsrisiko

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

### Zinsänderungsrisiko

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

Die Zinsänderungsrisiken per 31. Dezember 2008 sind unverändert zum Vorjahr unwesentlich für die **nebag**. Eine mögliche Änderung der Zinssätze hat keine unmittelbaren wesentlichen Auswirkungen auf die **nebag**.

### Kursänderungsrisiko

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

**nebag** kauft nur Wertpapiere, die entweder an der SIX oder an der Berner Börse BXe kotiert sind oder die im OTC Markt gehandelt werden. Eine höhere oder tiefere Bewertung der gehaltenen Titel am Bilanzstichtag von 5% hätte das Eigenkapital und das Jahresergebnis nach Steuern um CHF 3'118'381 (2007: um CHF 4'598'678) erhöht bzw. reduziert.

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

#### Kreditrisiko

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

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

Das maximale Kreditrisiko entspricht dem Bilanzwert der vorerwähnten Positionen.

#### Liquiditätsrisiko

Die **nebag** ist auf ausreichende liquide Mittel zur Verfolgung ihrer Geschäftstätigkeit angewiesen. Die **nebag** versucht daher durch ein langfristiges Cash-Management das Liquiditätsrisiko zu verringern und frühzeitig auf sich abzeichnende Liquiditätsengpässe zu reagieren.

Die Nettoliquidität, definiert als Flüssige Mittel abzüglich kurzfristiges Fremdkapital, betrug im Berichtsjahr CHF 2'103'375 (Vorjahr CHF 5'099'692). Die Veränderung ist vor allem auf die Nennwertrückzahlung zurückzuführen.

Zudem ist ein Teil der kurzfristigen Aktiven in leicht verwertbare Finanzanlagen investiert, und ausser Steuerverbindlichkeiten bestehen keine langfristigen Verpflichtungen gegenüber Dritten. Das Liquiditätsrisiko wird insgesamt als gering eingestuft.

#### Kapitalmanagement

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

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

Die **nebag** setzt ihre vor drei Jahren eingeführte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie trotz des schwierigen Marktumfeldes fort. Im Vorjahr erfolgte ebenfalls eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie.

#### Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 32'392'329 sowie von Beteiligungen von CHF 31'696'600 periodisch und gewissenhaft und unter Anwendung zeitgemässer Methoden. Eine Garantie für die Werthaltigkeit der Beteiligungen oder von Teilen davon kann nicht gegeben werden. Zudem besteht das Risiko, dass der Kauf oder Verkauf einer Unternehmensbeteiligung nur mit einem erheblichen Kursaufschlag respektive -abschlag vollzogen werden kann. Es besteht die Möglichkeit, dass potenzielle Käufer die Preisvorstellungen der **nebag** nicht teilen und sich der erhoffte Kauf- oder Verkaufspreis nicht realisieren lässt. Besonders bei nicht kotierten Beteiligungen ist die Unternehmensbewertung mit Unsicherheiten verbunden.

### 3 Flüssige Mittel

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Berner Kantonalbank Bern, Anlagekonto		665	659
Berner Kantonalbank Bern, Konto-Korrent		2'107'943	1'066'497
Valartis Bank AG, Konto-Korrent		836'271	5'472'160
<b>Total</b>		<b>2'944'879</b>	<b>6'539'316</b>

Die Durchschnittsverzinsung liegt je nach Konto zwischen 0.125 und 1.78% (Vergleichsperiode: 0.125 - 1.65%).

#### 4 Aktive Rechnungsabgrenzung

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Kaiser AG, FL-Schaanwald. Zinsabrechnung für 2007/2008		80'000	80'000
Marchzinsen		49'578	56'960
<b>Total</b>		<b>129'578</b>	<b>136'960</b>

#### 5 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	31.12.2008	31.12.2007
<b>Darlehen und Forderungen</b>			
Flüssige Mittel		2'944'879	6'539'316
Andere Forderungen		159'922	457'651
Aktive Rechnungsabgrenzungen		129'578	136'960
Wandeldarlehen		1'727'000	1'635'000
<b>Total zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>4'961'379</b>	<b>8'768'927</b>

##### Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten

217'078 306'777

##### Finanzanlagen

Finanzanlagen		32'392'329	53'322'090
Beteiligungen		31'696'600	42'140'880
Wandeldarlehen und Wandelrechte		5'308'874	5'918'230
<b>Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung</b>		<b>69'397'803</b>	<b>101'381'200</b>

##### Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung

-27'314'880 24'121'243

##### Finanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		13'010	117'342
<b>Total zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>13'010</b>	<b>117'342</b>

##### Ergebnis aus Finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten

0 0

#### 6 Finanzanlagen

Valor	Gesellschaft	31.12.2008			31.12.2007		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
208477	MediBank AG Zug	380	2'300	874'000	451	3'700	1'668'700
133302	Crédit Mutuel de la Vallée *	501	770	385'770	0	0	0
	<b>Total Regionalbanken</b>			<b>1'259'770</b>			<b>1'668'700</b>
3982108	Metall Zug AG Namenaktien -B-	4'785	2'050	9'809'250	0	0	0
209262	Metall Zug AG Namenaktien -A-	15	195	2'925	0	0	0
209261	Metall Zug AG, PS	0	0	0	2'400	7'400	17'760'000
258410	Usines Métallurgique de Vallorbe	291	8'100	2'357'100	222	12'500	2'775'000
157005	Caran d'Ache SA	1	5'425	5'425	1	5'025	5'025
2563678	Alu Menziken	5'500	150	825'000	277	330	91'410
3381329	Art & Fragrance SA	96'375	20	1'917'863	100'000	24	2'400'000
	<b>Total Industrie/Handel</b>			<b>14'917'563</b>			<b>23'031'435</b>

Anhang



Valor	Gesellschaft	31.12.2008			31.12.2007		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
385703	Bad Schinznach	280	2'525	707'000	280	3'000	840'000
198951	Casino Kursaal Interlaken AG	1'299	280	363'720	1'299	460	597'540
161329	Kongress + Kursaal Bern AG	2'447	500	1'223'500	1'966	670	1'317'220
698007	Gondelbahn Grindelwald-Männlichen	795	195	155'025	1'305	194	253'170
	<b>Total Tourismus/Freizeit</b>			<b>2'449'245</b>			<b>3'007'930</b>
623401	Zuckerfabriken Aarberg und Frauenfeld	0	0	0	2'977	28	83'355
154180	Brauerei Falken AG (Stamm)	31	8'800	272'800	37	9'600	355'200
154182	Brauerei Falken AG (Prior)	18	8'000	144'000	27	8'400	226'800
	<b>Total Genussmittel</b>			<b>416'800</b>			<b>665'355</b>
227068	USI Group Holding AG	0	0	0	2'300	177	406'870
193185	Industrieholding Cham	4'190	225	942'750	5'000	442	2'210'000
1232462	Swisslog Holding AG	905'431	0,44	398'390	2'000'000	1,60	3'200'000
2620586	Looser Holding AG	40'000	90	3'600'000	45'000	186	8'370'000
66847	Jelmoli Holding AG Namen	4'800	380	1'824'000	5'000	535	2'675'000
66846	Jelmoli Holding AG Inhaberaktien	927	1'970	1'826'190	1'000	2'715	2'715'000
3260907	Warrant JELVN	0	0	0	-500'000	0,04	-20'000
2950014	Warrant JELMO	0	0	0	-1'000'000	0,02	-20'000
	<b>Total kotierte Anlagen</b>			<b>8'591'330</b>			<b>19'536'870</b>
2050274	Holdigaz SA	68'788	69	4'746'372	75'000	72	5'400'000
262089	Wasserwerke Zug AG	1	11'250	11'250	1	11'800	11'800
	<b>Total Energie</b>			<b>4'757'622</b>			<b>5'411'800</b>
	<b>Total Finanzanlagen</b>			<b>32'392'329</b>			<b>53'322'090</b>

\* Umgruppierung von Beteiligungen zu Finanzanlagen

Anhang

## 7 Beteiligungen

Valor	Gesellschaft	31.12.2008			31.12.2007		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
257005	Typon AG	2'516	1'650	4'151'400	2'516	1900	4'780'400
151948	Biella-Neher AG	880	12'650	11'132'000	939	13800	12'958'200
164591	Hochdorf Holding AG	45'000	132	5'940'000	30'000	195	5'850'000
133302	Crédit Mutuel de la Vallée SA *	0	0	0	2'414	800	1'931'200
1245763	Plaston Holding AG	1'000	5'400	5'400'000	1'000	7800	7'800'000
1474512	Thurella AG	6'010	320	1'923'200	6'906	680	4'696'080
3033336	Rapid Holding AG	7'500	420	3'150'000	7'500	550	4'125'000
	<b>Total Beteiligungen</b>			<b>31'696'600</b>			<b>42'140'880</b>

\* Umgruppierung von Beteiligungen zu Finanzanlagen

31.12.2008

31.12.2007

### Typon Holding AG, Burgdorf

Fabrikation und Vertrieb von fotografisch emulsierten Filmen

Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
Stimmrechtsanteil	15.00%	15.00%

### Biella-Neher AG, Brügg

Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation

Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	10.60%	11.31%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%



	31.12.2008	31.12.2007
<b>Hochdorf Holding AG, Hochdorf</b>		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 6'000'000
Anteil am Kapital	5.00%	5.00%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%
<b>Clientis Crédit Mutuel de la Vallée SA, Le Sentier</b>		
<i>Bank</i>		
Aktienkapital	CHF 1'200'000	CHF 1'200'000
Anteil am Kapital	4.18%	20.12%
Stimmrechtsanteil	4.18%	1.67%
<i>Im Berichtsjahr wurde die Beteiligung in die Finanzanlagen umgruppiert.</i>		
<b>Plaston Holding AG, Widnau</b>		
<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%
<b>Thurella AG, Egnach</b>		
<i>Hersteller von Obsts�ften und Mineralwasser</i>		
Aktienkapital	CHF 9'571'900	CHF 9'571'900
Anteil am Kapital	6.28%	7.21%
Stimmrechtsanteil	6.28%	7.21%
Wandelobligation: Stimmrecht bei Ausübung der Wandelrechte	6.97%	6.03%
<b>Rapid Holding AG, Dietlikon</b>		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 7'425'000	CHF 8'325'000
Anteil am Kapital	6.66%	6.66%
Stimmrechtsanteil	6.66%	6.66%

## 8 Wandeldarlehen

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
<b>Kaiser AG, FL-Schaanwald</b>			
<i>4% Wandeldarlehen mit Rangrücktritt an die Kaiser AG, FL-Schaanwald, beginnend 1.11.2006. endend 31.12.2012 über CHF 2'000'000.</i>			
<i>Die Bewertung erfolgte zum marktüblichen Zinssatz, was folgende Barwerte ergibt:</i>			
Basiswert		1'727'000	1'635'000
Wandelrecht		1'729'000	1'590'000
<b>Total</b>		<b>3'456'000</b>	<b>3'225'000</b>
<b>Thurella AG, Egnach</b>			
<i>2.125% Wandelanleihe 2007-2014 von CHF 24'480'000. <b>nebag</b> hält per 31.12.2008 nominal (100%) CHF 3'579'874 (Anteil 14.62%). Die Wandelanleihe ist an der Berner Börse BXe unter dem Symbol TRL07 kotiert und wird täglich gehandelt.</i>			
<i>Die Bewertung erfolgt zum Börsenkurs per 31.12.2008</i>		3'579'874	4'328'230
<b>Total</b>		<b>7'035'874</b>	<b>7'553'230</b>

## 9 Veränderung der Investments

	Betrag in CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen	Wandeldarlehen	Total
Bestand am 1. Januar 2008		53'322'090	42'140'880	7'553'230	103'016'200
Umgruppierungen		1'931'200	-1'931'200	0	0
Zugänge (zu Einstandspreisen)		6'946'068	3'400'361	571'779	10'918'208
Abgänge (zu Verkaufspreisen)		-9'792'838	-2'889'423	-312'426	-12'994'687
Realisierte Kursgewinne		265'701	40'532	850	307'083
Realisierte Kursverluste		-1'405'675	-532'032	-8'024	-1'945'731
Nicht realisierte Kursgewinne		1'199	0	231'000	232'199
Nicht realisierte Kursverluste		-18'875'416	-8'532'518	-1'000'535	-28'408'469
Bestand am 31. Dezember 2008		32'392'329	31'696'600	7'035'874	71'124'803

## 10 Verpfändete oder abgetretene Aktiven zur Sicherung eigener Verpflichtungen

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Als Sicherheit gegenüber der Valartis Bank AG für die Ausgabe von Stillhalteroptionen verpfändet:		0	5'415'000
1'000 Jelmoli Holding AG Inhaberaktien			
5'000 Jelmoli Holding AG Namenaktien			

## 11 Steuerverbindlichkeiten

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Zusammensetzung der Abgrenzungen:			
Kapitalsteuern		1'589	37'925
Ertragssteuern		755'451	1'248'324
Total		757'040	1'286'249

## 12 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 7.00. Per 14. Juli 2008 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 7. April 2006 und Änderung vom 17. April 2007 war der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 9'541'350 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 8.40 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen waren gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen waren vom Verwaltungsrat zu bestimmen; der Ausgabebetrag war zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat war 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, waren ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden.

## 13 Bedeutende Aktionäre (Anteil >3%)

	Beteiligungsanteil	31.12.2008	31.12.2007
Markus Eberle, Horgen		21.13%	20.00%
Valartis Bank AG, Zürich		12.60%	12.30%
Beat Kähli, Orlando, Florida USA		6.50%	0.00%
Grapha-Holding AG, Hergiswil NW		0.00%	4.57%
GEKLA AG, Rotkreuz		4.57%	0.00%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown		3.87%	3.87%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	0.00%
nebag, Zürich		3.22%	3.52%

#### 14 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Anzahl Aktien		182'949	200'000
Durchschnittspreis		16.17	16.91
Anschaffungswert		2'957'902	3'382'200
Kurswert		1'920'965	3'380'000

In der Berichtsperiode wurden 139'000 Aktien zu einem Durchschnittskurs von CHF 16.65 verkauft und 121'949 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 15.40 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

#### 15 Finanzergebnis

	Betrag in CHF	2008	2007
<b>Finanzanlagen</b>			
Realisierte Kursgewinne		265'701	10'509'304
Realisierte Kursverluste		-1'405'675	-756'897
Nicht realisierte Kursgewinne		1'199	3'869'614
Nicht realisierte Kursverluste		-18'875'416	-2'206'369
Dividenden und übrige Erträge		814'834	662'342
<b>Total</b>		<b>-19'199'357</b>	<b>12'077'994</b>
<b>Beteiligungen</b>			
Realisierte Kursgewinne		40'532	764'364
Realisierte Kursverluste		-532'032	0
Nicht realisierte Kursgewinne		0	8'141'462
Nicht realisierte Kursverluste		-8'532'518	-1'572'500
Dividenden und übrige Erträge		1'683'360	3'239'410
<b>Total</b>		<b>-7'340'658</b>	<b>10'572'736</b>
<b>Wandeldarlehen</b>			
Realisierte Kursgewinne		850	128'044
Realisierte Kursverluste		-8'024	0
Nicht realisierte Kursgewinne		231'000	1'330'566
Nicht realisierte Kursverluste		-1'000'535	0
Darlehenszinsen		173'844	183'050
<b>Total</b>		<b>-602'865</b>	<b>1'641'660</b>
<b>Bankzinsen</b>		<b>45'078</b>	<b>135'630</b>
<b>Total</b>		<b>-27'097'802</b>	<b>24'428'020</b>

#### 16 Übriger Verwaltungsaufwand

	Betrag in CHF	2008	2007
Abgaben und Gebühren		17'445	18'053
Büromaterial, Drucksachen		9'314	10'205
Telekommunikation		1'574	2'832
Geschäftsführung		60'000	60'000
Buchführung, Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		245'385	402'889
Generalversammlung, Revisionsstelle, Rechtsberatung		79'456	56'967
Übriger Verwaltungsaufwand		38'777	20'675
Öffentlichkeitsarbeiten		4'861	6'335
Kapitalsteuern		22'448	34'668
<b>Total</b>		<b>479'260</b>	<b>612'623</b>

## 17 Finanzaufwand

	Betrag in CHF	2008	2007
Courtage und Umsatzabgaben		65'281	241'905
Bankspesen		99	953
<b>Total</b>		<b>65'380</b>	<b>242'858</b>

## 18 Ertragssteuern

	Betrag in CHF	2008	2007
Ertragssteuern		0	858'406
Latente Ertragssteuern		-1'567'499	411'535
<b>Total Ertragssteuern</b>		<b>-1'567'499</b>	<b>1'269'941</b>

### Analyse der Ertragssteuern

Jahresergebnis vor Ertragssteuern		-27'904'055	23'312'007
Theoretischer Steuersatz		7.834%	7.834%
Theoretische Ertragssteuern		-2'186'004	1'826'263
Beteiligungsabzug		0	-274'381
Beteiligungsabzug Vorjahr		0	-302'063
Permanente steuerlichen Differenzen		-62'411	20'122
Wertberichtigung aktive latente Steuerguthaben		680'916	0
<b>Ertragssteuern</b>		<b>-1'567'499</b>	<b>1'269'941</b>
Effektiver Ertragssteuersatz		-5.617%	5.448%

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

Latente Steuerguthaben			
Steuerliche Verlustvorträge		1'467'948	0
Latente Steuerverbindlichkeiten			
Beteiligungen		-672'969	-1'463'263
Wandeldarlehen		-114'063	-104'236
<b>Saldo latente Steuerguthaben und -verpflichtungen</b>		<b>680'916</b>	<b>-1'567'499</b>
Wertberichtigung		-680'916	0
<b>Latente Steuerguthaben</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

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

In mehr als fünf Jahren		1'467'948	0
-------------------------	--	-----------	---

Anhang

## 19 Geschäftstransaktionen mit nahe Stehenden

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

	Betrag in CHF	2008	2007
<b>Verwaltungsrats honorare</b>			
Martin Wipfli, Präsident		90'000	90'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	50'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	70'000
<b>Total</b>		<b>210'000</b>	<b>210'000</b>
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	30'000
Sozialleistungen		7'933	6'852
Mehrwertsteuer		13'680	13'680
<b>Total</b>		<b>261'613</b>	<b>260'532</b>

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

### Markus Eberle

Markus Eberle ist Verwaltungsratsmitglied der **nebag** und Mitglied der Geschäftsleitung der Valartis Bank AG. Er hält als Privatperson per 31.12.2008 eine Beteiligung an der **nebag** von 21.13%.

### Valartis Bank AG

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

- Investment Promotion mit einer jährlichen Gebühr von CHF 50'000
- Global Custody mit einer jährlichen Gebühr von 0.15% des Depotvolumens

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

Im Geschäftsjahr wurden folgende Vergütungen inkl. Mehrwertsteuer ausgerichtet:

	Betrag in CHF	2008	2007
Investment Promotion		53'800	53'800
Market Making		33'504	36'522
Global Custody und Courtagen		83'619	282'594
<b>Total</b>		<b>170'923</b>	<b>372'916</b>

Das Kontokorrent wurde im Berichtsjahr mit 0.125% verzinst.

Die Valartis Bank AG hält gemäss Meldungen vom 23. Oktober 2006 und 20. Januar 2008 eine Beteiligung von 12.60% an der **nebag**.

### Martin Wipfli

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

### Baryon AG, Zürich

	Betrag in CHF	2008	2007
Steuerberatung		3'389	6'834
Administration ab 18. April bis 31. Dezember 2007			194'389
Administration ab 1. Januar bis 31. Dezember 2008		216'804	
<b>Total</b>		<b>220'193</b>	<b>201'223</b>

Die Erledigung sämtlicher administrativer Arbeiten wurde auf der Grundlage einer Vereinbarung ab 18. April 2007 auf die Baryon AG übertragen. Administrativ amtierte Dr. Richard Kunz, Partner bei der Baryon AG, bis 30. November 2008 als Sekretär des Verwaltungsrates. Ab 1. Dezember 2008 ist Frau Petra Gössi für die Erledigung der administrativen Arbeiten der **nebag** zuständig. 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.

## Fritz Ruprecht

	Betrag in CHF	2008	2007
Administration bis 17. April 2007		0	49'915

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

Beteiligungsanteile der Verwaltungsräte und des Sekretärs	2008	2007
Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates	21.13%	20.00%
Baryon AG, Administration	1.76%	1.32%
Walter Häusermann, Mitglied des Verwaltungsrates	0.55%	0.55%
Dr. Richard Kunz, Sekretär des Verwaltungsrates bis 30.11.2009	0.00%	0.06%

## 20 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	2008	2007
Jahresergebnis		-26'336'556	22'042'066
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		5'483'907	5'663'075
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in CHF		-4.80	3.89
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.		5'679'375	5'679'375

## 21 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	2008	2007
Eigenkapital gemäss Bilanz		73'517'678	107'143'004
Anzahl Aktien im Umlauf		5'496'426	5'479'375
Innerer Wert je Aktie		13.38	19.55

## 22 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die vorliegende Jahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 16. März 2009 zur Veröffentlichung freigegeben und unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung, welche am 30. April 2009 stattfindet. Seit der Freigabe sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf die Jahresrechnung 2008 auswirken.

Für das Geschäftsjahr 2008 beantragt der Verwaltungsrat zuhanden der Generalversammlung vom 30. April 2009 die Ausschüttung von CHF 1.40 je Aktie im Rahmen einer Nennwertreduktion.

## 23 Überleitung des Jahresergebnisses nach IFRS zu OR

	Betrag in CHF	2008	2007
Jahresergebnis nach IFRS		-26'336'556	22'042'066
Kursgewinne eigene Aktien		13'514	272'800
Nennwertrückzahlung		239'400	0
Nichtrealisierte Kursergebnisse eigene Aktien		-1'034'737	0
Nichtrealisierte Kursergebnisse Beteiligungen		10'088'002	-7'778'417
Nichtrealisierte Kursergebnisse Wandeldarlehen		-125'434	-1'330'566
Latente Ertragssteuern auf Bewertungskorrekturen		-1'567'499	411'535
Kapitaltransaktionskosten		-14'857	-15'940
Jahresergebnis nach OR		-18'738'167	13'601'478

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 31.12.2008

### Bilanz

31.12.2008  
Betrag in CHF

31.12.2007  
Betrag in CHF

#### Aktiven

Flüssige Mittel	2'944'879	6'539'316
Eigene Aktien	1'920'965	3'380'000
Finanzanlagen	32'392'329	53'322'090
Andere Forderungen	159'922	457'651
Aktive Rechnungsabgrenzungen	129'578	136'960
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>37'547'673</b>	<b>63'836'017</b>
Beteiligungen	23'106'243	23'462'521
Wandeldarlehen	5'579'874	6'222'664
<b>Anlagevermögen</b>	<b>28'686'117</b>	<b>29'685'185</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>66'233'790</b>	<b>93'521'202</b>

### Bilanz

#### Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	13'010	117'342
Steuerverbindlichkeiten	757'040	1'286'248
Passive Rechnungsabgrenzungen	71'454	36'034
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>841'504</b>	<b>1'439'624</b>
Aktienkapital	39'755'625	47'706'750
Gesetzliche Reserven	18'430'000	18'430'000
Freie Reserven	424'200	0
Reserve für eigene Aktien	2'958'000	3'382'200
Bilanzgewinn		
Vortrag vom Vorjahr	22'562'628	8'961'150
Jahresergebnis	-18'738'167	13'601'478
	3'824'461	22'562'628
<b>Eigenkapital</b>	<b>65'392'286</b>	<b>92'081'578</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>66'233'790</b>	<b>93'521'202</b>



# Erfolgsrechnung

2008  
Betrag in CHF

2007  
Betrag in CHF

## Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge	2'403'626	4'220'432
Realisierte Kursgewinne	3'060'684	15'663'255
Realisierte Kursverluste	-670'517	-756'897
Nicht realisierte Kursgewinne	0	1'064'915
Nicht realisierte Kursverluste	-22'710'850	-4'599'868
<b>Total Finanzergebnis</b>	<b>-17'917'057</b>	<b>15'591'837</b>
Verwaltungsrataufwand	-261'613	-260'532
Übriger Verwaltungsaufwand	-494'117	-628'563
<b>Total Aufwand</b>	<b>-755'730</b>	<b>-889'095</b>

**Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern** -18'672'787 14'702'742

Finanzaufwand -65'380 -242'858

**Jahresergebnis vor Steuern** -18'738'167 14'459'884

Ertragssteuern 0 -858'406

**Jahresergebnis** -18'738'167 13'601'478

Erfolgsrechnung

# anhang zur jahresrechnung nach OR

## 1 Verpfändete oder abgetretene Aktiven unter Eigentumsvorbehalt zur Sicherung eigener Verpflichtungen

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Als Sicherheit gegenüber der Valartis Bank AG für die Ausgabe von Stillhalteroptionen verpfändete Wertschriften:		0	5'415'000
1'000 Jelmoli Holding AG Inhaberaktien			
5'000 Jelmoli Holding AG Namenaktien			

## 2 Beteiligungen

<i>Typon Holding AG, Burgdorf, Fabrikation und Vertrieb von fotografisch emulsierten Filmen</i>			
Aktienkapital		CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital		27.96%	27.96%
<i>Biella-Neher AG, Brugg, Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation</i>			
Aktienkapital		CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital		10.60%	11.31%
<i>Hochdorf Holding AG, Milchverarbeitung</i>			
Aktienkapital		CHF 9'000'000	CHF 6'000'000
Anteil am Kapital		5.00%	5.00%
<i>Clientis Credit Mutuel de la Vallée SA, Bank</i>			
Aktienkapital		CHF 1'200'000	CHF 1'200'000
Anteil am Kapital		4.18%	20.12%
<i>Im Berichtsjahr wurden die Anteile an der Clientis Credit Mutuel de la Vallée SA von den Beteiligungen in die Finanzanlagen umgruppiert.</i>			
<i>Plaston Holding AG, Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>			
Aktienkapital		CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital		10.00%	10.00%
<i>Thurella AG, Hersteller von Obstsaften, Mineralwasser</i>			
Aktienkapital		CHF 9'571'900	CHF 9'571'900
Anteil am Kapital		6.28%	7.21%
<i>Wandelobligation:</i>			
Anteil am Kapital bei Ausübung des Wandelrechts: CHF 4'029'024		6.97%	6.03%
<i>Rapid Holding AG, Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>			
Aktienkapital		CHF 7'425'000	CHF 8'325'000
Anteil am Aktienkapital		6.66%	6.66%

## 3 Genehmigte Kapitalerhöhung

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Gemäss ordentlichen Generalversammlungen vom 7. April 2006 und 17. April 2007		0	9'541'350

#### 4 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Anzahl Aktien		182'949	200'000
Durchschnittskurs		16.17	16.91
Anschaffungswert		2'957'901	3'382'200
Bewertungskorrektur		-1'036'936	-2'200
Bilanzwert / Kurswert		1'920'965	3'380'000

Im Berichtsjahr wurden 139'000 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 16'65 verkauft und 121'949 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 15.40 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

#### 5 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2008	31.12.2007
Markus Eberle, Horgen		21.13%	20.00%
Valartis Bank AG, Zürich		12.60%	12.30%
Beat Kähli, Orlando, Florida USA		6.50%	0.00%
Grapha-Holding AG, Hergiswil NW		0.00%	4.57%
GEKLA AG, Rotkreuz		4.57%	0.00%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation. Vaduz), Kingstown		3.87%	3.87%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	0.00%
nebag, Zürich		3.22%	3.52%

#### 6 Beteiligungen des Verwaltungsrates

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2008	31.12.2007
Markus Eberle, Vizepräsident		21.13%	20.00%
Walter Häusermann, Mitglied		0.55%	0.55%
Baryon AG, Zürich, Administration		1.76%	1.32%
Dr. Richard Kunz, Sekretär des Verwaltungsrates bis 30.11.2008		0.00%	0.06%

#### 7 Entschädigungen des Verwaltungsrates

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
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		7'933	6'852
Mehrwertsteuer		13'680	13'680
Total		261'613	260'532

#### 8 Entschädigungen der Verwaltung

	Betrag in CHF	31.12.2008	31.12.2007
Valartis Bank AG, Investment Advisory, Marketing, Courtagen		170'923	372'916
Baryon AG, Administration 1.1. bis 31.12.2008		216'804	0
Baryon AG, Administration 18.4. bis 31.12.2007		0	194'389
Fritz Ruprecht, Sekretär des Verwaltungsrates bis 17.4.2007		0	49'915
Baryon AG, Steuerberatung		3'389	6'834
Total		391'116	624'054

Anhang

## 9 Risikomanagement

Die **nebag** ist auf Grund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in ausserbörslich oder an der BX Berne eXchange gehandelten Aktien und anderen Beteiligungspapieren von Gesellschaften angelegt werden darf. Bis zu 25% des Vermögens können für 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** eine substanzielle Beteiligung hält, wird durch die intensive Begleitung der Gesellschaft sowie der aktiven Einflussnahme im Verwaltungsrat sichergestellt.

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

Bei Mezzanine-Finanzierungen sehen die Prozesse der **nebag** 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.

# *antrag über die verwendung des bilanzgewinns*

	<i>Betrag in CHF</i>	<i>31.12.2008</i>	<i>31.12.2007</i>
<i>Vortrag vom Vorjahr</i>		<i>22'562'628</i>	<i>9'423'350</i>
<i>Zuweisung an Reserve für eigene Aktien</i>		<i>0</i>	<i>-462'200</i>
<i>Jahresergebnis</i>		<i>-18'738'167</i>	<i>13'601'478</i>
<i>Bilanzgewinn / Vortrag auf neue Rechnung</i>		<i>3'824'461</i>	<i>22'562'628</i>

*Gewinn-  
verwendung*

# revisionsbericht nach IFRS



BDO Visura  
Wirtschaftsprüfung

3001 Bern, Hodlerstrasse 5  
Tel. 031 327 17 46, Fax 031 327 17 08  
www.bdo.ch

Bericht der Revisionsstelle  
an die Generalversammlung der

## nebag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die nach International Financial Reporting Standards erstellte Jahresrechnung der **nebag**, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Veränderung des Eigenkapitals, Geldflussrechnung und Anhang (Seiten 17 bis 31 des Geschäftsberichtes), für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Diese Jahresrechnung wurde gemäss Art. 69 Kotierungsreglement zusätzlich zur obligationenrechtlichen Jahresrechnung erstellt.

### Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit International Financial Reporting Standards, den Rechnungslegungsvorschriften des Zusatzreglements der SIX Swiss Exchange für die Kotierung von Investmentgesellschaften sowie 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 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards und entspricht den Rechnungslegungsvorschriften des Zusatzreglements der SIX Swiss Exchange für die Kotierung von Investmentgesellschaften 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 ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 25. März 2009

**BDO Visura**

André Fässler

dipl. Wirtschaftsprüfer  
Zugelassener Revisionsexperte

Karel Hojac

dipl. Wirtschaftsprüfer  
Zugelassener Revisionsexperte  
Leitender Revisor

Mitglied der Treuhand Kammer

Bericht der  
Revisionsstelle

# revisionsbericht nach OR



BDO Visura  
Wirtschaftsprüfung

3001 Bern, Hodlerstrasse 5  
Tel. 031 327 17 46, Fax 031 327 17 08  
www.bdo.ch

Bericht der Revisionsstelle  
an die Generalversammlung der

## nebag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der **nebag**, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 32 bis 37 des Geschäftsberichtes), für das am 31. Dezember 2008 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 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 2008 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 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, 25. März 2009

### BDO Visura

André Fässler

dipl. Wirtschaftsprüfer  
Zugelassener Revisionsexperte

Karel Hojac

dipl. Wirtschaftsprüfer  
Zugelassener Revisionsexperte  
Leitender Revisor

Mitglied der Treuhand Kammer

Bericht der  
Revisionsstelle

**08**

