

14. geschäftsbericht



2009

 ***nebag***

*entdecken sie die qualitätē n
der schweizer wirtschaft*



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

**Sitz der Gesellschaft**

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

Telefon: +41 (0)43 243 07 90

Fax: +41 (0)43 243 07 91

E-Mail: info@nebag.ch

Internet: www.nebag.ch

Gegründet

5. August 1996

Aktienkapital (per 31.12.09)

CHF 31'804'500

eingeteilt in 5'679'375 Namenaktien zu CHF 5.60

kotiert vom 2.4.1997 bis 31.12.2005

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

und seit 4.11.2005

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

Höchstkurs 2009: CHF 11.50

Tiefstkurs 2009: CHF 8.70

Steuerkurs 31.12.2009: CHF 10.25

Unternehmenszweck

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

Verwaltungsrat

Martin Wipfli (Präsident bis GV 2012)

Markus Eberle (bis GV 2011)

Walter Häusermann (bis GV 2010)

Administrative Leitung

Petra Gössi

Revisionsstelle

BDO AG, Bern

Trading Information

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

bericht des verwaltungsratspräsidenten

Das Geschäftsjahr 2009 war geprägt durch eine sehr unterschiedliche Entwicklung unserer strategischen Beteiligungen und den Turbulenzen an den Finanzmärkten. Zwar konnte der Jahresverlust des Vorjahres von CHF 26.34 Mio. im laufenden Geschäftsjahr auf CHF 0.85 Mio. reduziert werden, aber sicherlich ist dies noch kein befriedigendes Ergebnis. Die **nebag** setzt ihre vor vier Jahren eingeführte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer erneuten Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie trotz des schwierigen Marktumfeldes auch im Geschäftsjahr 2009 fort.

*Das schwierige volkswirtschaftliche Umfeld im Geschäftsjahr 2009 hat sich nicht nur auf unsere strategischen Beteiligungen ausgewirkt, sondern auch auf die **nebag**, was letztlich trotz der stringenten Kostenkontrolle zu einem Jahresverlust von CHF 0.85 Mio. geführt hat. Die um 46% auf rund CHF 4 Mio. gesteigerten Erträge aus Dividenden und Nennwertrückzahlungen konnten die Wertberichtigungen und realisierten Kursverluste auf unseren Beteiligungen nicht wettmachen. Im Weiteren haben wir im Geschäftsjahr 2009 zusätzliche Erträge von CHF 0.25 Mio. aus Kapitalerhöhungen im Festübernahmeverfahren vereinnahmt.*

Der Verwaltungsaufwand der Gesellschaft konnte um weitere 17.6% auf CHF 0.61 Mio. reduziert werden. Aus der Sicht des Verwaltungsrates ist damit im Verhältnis zur Grösse der Gesellschaft nun ein Kostenniveau erreicht worden, das sich nur unter in Kaufnahme einer Qualitätseinbusse weiter reduzieren lässt.

Die strategischen Beteiligungen haben sich im Berichtsjahr unterschiedlich entwickelt. Obwohl das diesbezügliche Portfolio eigentlich einen überwiegend defensiven Charakter aufweist und die meisten Gesellschaften auf den Schweizer Markt ausgerichtet sind, mussten wir feststellen, dass sich insbesondere unsere Beteiligungen im verarbeitenden Nahrungsmittel- und Getränkebereich enttäuschend entwickelt haben. Dabei kamen neben marktspezifischen Einflüssen auch Managementfehler zu Tage, die wir als Investor nicht mittragen konnten, was folglich zu entsprechenden Konsequenzen geführt hat. In diesem Zusammenhang haben wir uns bei einer strategischen Beteiligung auch bereit erklärt, mit einer massiven Kapitalerhöhung die finanzielle Basis für die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft wieder sicherzustellen.

Die Finanzanlagen wurden in Einklang mit der vom Verwaltungsrat verfolgten Strategie aktiv bewirtschaftet. Dabei konnte ein vernünftiges Ergebnis erwirtschaftet werden, wobei insbesondere die Kursfortschritte von Holdigaz SA und der Metall Zug AG zum guten Ergebnis beitrugen.

Im aktuellen Marktumfeld einen Ausblick auf das Geschäftsjahr 2010 zu wagen, ist schwierig. Aufgrund der ersten Einschätzungen



Bericht des
Verwaltungsrates

*geht der Verwaltungsrat der **nebag** davon aus, dass sich einige strategische Beteiligungen, aber auch die Finanzanlagen dieses Jahr vernünftig entwickeln sollten. Trotzdem muss auch festgestellt werden, dass sich insbesondere unsere Beteiligungen aus dem verarbeitenden Nahrungsmittel- und Getränkebereich in einer unbefriedigenden Situation befinden. Inwieweit es diesen Gesellschaften gelingen wird, bereits 2010 wieder das Vertrauen der Anlegergemeinde zu finden, muss aus heutiger Sicht offen bleiben. Der Verwaltungsrat der **nebag** wird aber alles unternehmen, um dazu beizutragen, dass auch diese strategischen Beteiligungen sich wieder positiv entwickeln werden.*

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

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli
Präsident des Verwaltungsrates

einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

Die **nebag** 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

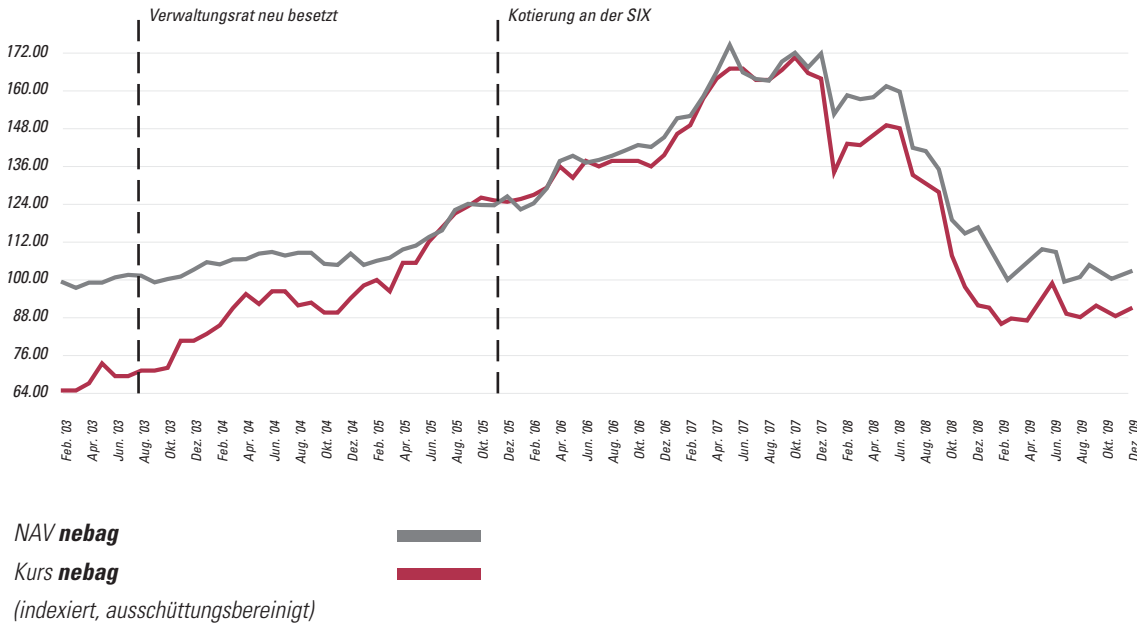
Für die Selektion der Anlagen stützt sich die **nebag** auf den grossen Erfahrungsschatz des Verwaltungsrates. Ihre Analysten beobachten seit 1991 regelmässig mehrere hundert Gesellschaften und stellen ihre Informationen der **nebag** zur Verfügung. Neben einer profunden Überprüfung der Fundamentaldaten 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.

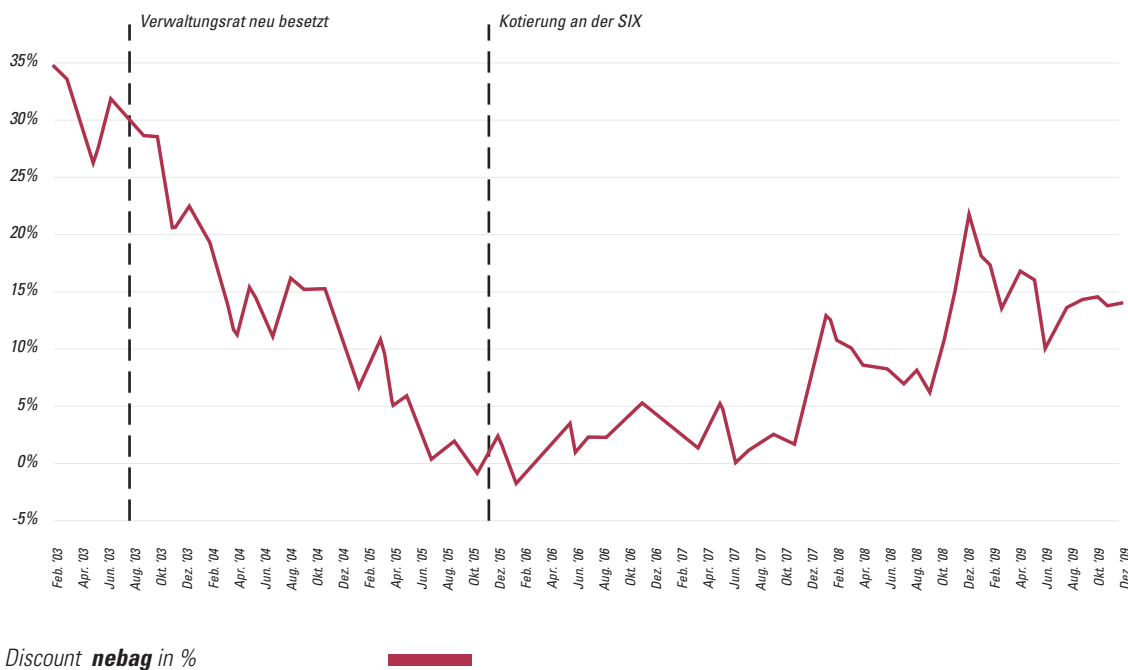


entwicklung von kurs und NAV seit 2003



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.

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	24.39%
Valartis Bank AG, Sihlstrasse 24, 8021 Zürich	6.74%
GEKLA AG, Lettenstrasse 6, 6343 Rotkreuz	6.34%
Kähli Holding AG, Bahnhofstrasse 32, 6300 Zug	5.00%

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

Im Berichtsjahr wurden folgende Offenlegungsmeldungen publiziert:

13. März 2009

Brita Meier-Birkel, Uitikon 175'000 Namenaktien 3.08%
Erwerb

14. Juni 2009

nebag, Zürich < 3.00%
Veräusserung

15. Juni 2009

Valartis Bank AG, Zürich 409'116 Namenaktien 7.20%
Veräusserung

16. Juni 2009

GEKLA AG, Rotkreuz 360'000 Namenaktien 6.34%
Erwerb

8. Juli 2009

Kähli Holding AG, Zug 369'160 Namenaktien 6.50%
Einbringung der Beteiligung von Beat Kähli
in die Kähli Holding AG

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 2009 CHF 31'804'500 (Vorjahr CHF 39'755'625), das voll liberiert und in 5'679'375 Namenaktien mit je CHF 5.60 (Vorjahr CHF 7.00) 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 5.60. Per 13. Juli 2009 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 30. April 2009 ist der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 7'951'125 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 5.60 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt;

Corporate
Governance

der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn solche neue Aktien für die Beteiligung von strategischen Partnern oder neuen Aktionären oder für die Übernahme von Beteiligungen verwendet werden sollen. Aktien, für welche Bezugsrechte eingeräumt, aber nicht ausgeübt werden, sind ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden.

2.3. Kapitalveränderungen der letzten 5 Jahre

März 2005:

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

Oktober 2005:

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

April 2006:

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

April 2007:

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

April 2008:

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

April 2009:

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

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 2009 wie folgt zusammen:

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

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

Walter Häusermann, Mitglied, Jahrgang 1965, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2004, ist lic. phil. hist. und schloss seine Studien als Master of Science in Finance and Accounting an der London School of Economics ab. Nach Tätigkeiten im Investment Banking der Credit Suisse wechselte er 1994 zur Swatch Group, Biel. Ab Frühling 2000 bis Dezember 2002 war

er Finanzdirektor der Expo.02. Seit 2003 ist er als selbständiger Unternehmensberater tätig. Er ist Mitglied des Verwaltungsrates im kotierten Unternehmen Elma Electronic AG, Wetzikon, und als Verwaltungsrat in verschiedenen kleineren nicht kotierten Unternehmen. Er hat als Vertreter der **nebag** Einsitz im Verwaltungsrat der Clientis Crédit Mutuel de la Vallée SA (seit 2005), der Typon Holding AG (seit 2006) und der Kaiser AG (seit 2006).

3.2. Administrative Leitung

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

3.3. Wahl und Amtszeit

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

Name	Amtsdauer
Martin Wipfli	2009 - 2012
Markus Eberle	2008 - 2011
Walter Häusermann	2007 - 2010

3.4. Interne Organisation

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

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

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

3.4.1. Aufgabenteilung im Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat wählt an seiner Sitzung den Präsidenten, den Vizepräsidenten und bezeichnet den Sekretär, welcher nicht Mitglied des Verwaltungsrats und nicht Aktionär sein muss. Im Berichtsjahr bekleidete Martin Wipfli das Amt des Präsidenten. Als Vizepräsident wurde Markus Eberle gewählt. Entscheide werden vom Gesamtverwaltungsrat getroffen. Er ist beschlussfähig, wenn die Mehrheit der Mitglieder anwesend ist. Beschlüsse werden mit Stimmenmehrheit gefasst. Es besteht keine Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrates. Für die Administration ist Petra Gössi zuständig.

3.4.2. Verwaltungsratsausschüsse

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

- schlanke, überschaubare Grösse des Verwaltungsrates;
- aktives Engagement sämtlicher Verwaltungsräte für die Gesellschaft;
- klar geordnete, überblickbare Unternehmensstrukturen;
- strukturierte, offengelegte Bewertungsrichtlinien;
- überschaubare Unternehmensgrösse ;
- Verpflichtung zur vollständigen Transparenz gegenüber sämtlichen Anspruchsgruppen der Gesellschaft;
- klar reglementierte Entschädigungs- und Erfolgsbeteiligung.

3.4.3. Arbeitsweise des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern. Im Geschäftsjahr 2009 traf sich der Verwaltungsrat zu fünf (Vorjahr sechs) regulär angesetzten Sitzungen. Dreimal erfolgte die Beschlussfassung auf dem Zirkularweg. Die Mitglieder des Verwaltungsrates erhalten jeweils vor den Sitzungen Unterlagen, die ihnen die Vorbereitung auf die Behandlung der Traktanden erlauben. Zwischen den Sitzungen findet ein intensiver Informationsaustausch zwischen den Mitgliedern statt.

3.5. Kompetenzregelung

Der Verwaltungsrat nimmt sich insbesondere der strategischen Aufgaben gemäss Art. 716 OR an und hat gleichzeitig die Geschäftsführung inne. Mit der administrativen Leitung hat der Verwaltungsrat die Baryon AG beauftragt. Seit 1. Dezember 2008 ist bei der Baryon AG Petra Gössi mit der administrativen Leitung der **nebag** betraut.

4. Geschäftsleitung

4.1. Mitglieder der Geschäftsleitung

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

4.2. Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen

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

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

4.3. Managementverträge

4.3.1. Mit der Valartis Bank AG, Zürich

Der Beratervertrag vom 24. Oktober 2005 mit Ergänzungen wurde per 31. Dezember 2008 gekündigt. Das Market Making wird seit 1. Januar 2009 durch den Verwaltungsrat der **nebag** wahrgenommen. Der Valartis Bank AG wurden im Berichtsjahr insgesamt CHF 75'958 Courtagen und Global Custody bezahlt.

4.3.2. Mit der Baryon AG

Am 22. Mai 2007 hat der Verwaltungsrat mit der Baryon AG eine Vereinbarung betreffend administrative Führung der **nebag** 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 2009 insgesamt CHF 177'782 erhalten. Im Weiteren wurde der Baryon AG für die Steuerberatung und die Erstellung der Steuererklärung CHF 1'438 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 (Spesepauschale). Die Zuständigkeit zur Genehmigung der fixen Entschädigung und der Spesepauschale 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 2009 Honorare von insgesamt CHF 210'000 vergütet, wobei an Martin Wipfli CHF 90'000, an Walter Häusermann CHF 70'000 und an Markus Eberle CHF 50'000 ausbezahlt wurden. Im Weiteren wurden an die Mitglieder des Verwaltungsrates insgesamt CHF 30'000 Spesen und Drittauslagen bezahlt. Die Verwaltungsratsmitglieder und ihnen nahe stehende Personen hielten per 31. Dezember 2009 insgesamt 1'516'441 (im Vorjahr 1'340'590) 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 14. ordentliche Generalversammlung findet am 30. April 2010, 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 6. April 2010 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung mit Zutrittskarte zur ordentlichen Generalversammlung. Vom Datum der Einladung zur Generalversammlung bis zu dem auf die Generalversammlung folgenden Tag werden keine Eintragungen in das Aktienregister vorgenommen.

7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

7.1. Angebotspflicht

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

7.2. Kontrollwechselklausel

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

8. Revisionsstelle

8.1. Dauer des Mandats und Amtsdauer des leitenden Revisors

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

8.2. Revisionshonorar

Die Revisionsstelle stellt der **nebag** für das Geschäftsjahr 2009 CHF 18'000 für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnungen in Rechnung.

8.3. Zusätzliche Honorare

Für ihre Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Kapitalherabsetzung stellte die BDO AG Honorare über CHF 2'495, für Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Zwischenbericht und Beratung CHF 7'780 in Rechnung.

8.4. Informationselemente der externen Revision

Der Verwaltungsrat beurteilt jährlich die Leistung, Honorierung und Unabhängigkeit der Revisionsstelle und unterbreitet der Generalversammlung jeweils einen Vorschlag zur Wiederwahl oder Neuwahl der Revisionsgesellschaft. Aufgrund der überschaubaren Grösse der Verwaltung ist Petra Gössi im direkten Kontakt mit der Revisionsstelle. Anstehende Probleme werden durch direkte Kommunikation gelöst. Wo es notwendig ist, wird ein Beschluss des Verwaltungsrates herbeigeführt. Sitzungen des Verwaltungsrates mit der Revisionsstelle fanden keine statt.

9. Informationspolitik

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

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

**Corporate
Governance**

strategische beteiligungen

Biella-Neher Holding AG

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

Kapitalstruktur

Valor: 151.948
Anzahl Aktien: 8'300 Namenaktien zu nominal CHF 400
Aktienkapital: CHF 3'320'000
Beteiligung **nebag**: 830 Namenaktien (10.00%)

Typon Holding AG

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

Kapitalstruktur

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

Hochdorf Holding AG

Die Hochdorf Holding AG ist die Muttergesellschaft der Hochdorf Gruppe, welche ausschliesslich in der Schweiz domiziliert ist und über Produktionsstandorte in Hochdorf (LU), Sulgen (TG) und Steinhausen (ZG) verfügt. Nach dem Verkauf des Geschäftsfelds Tiergesundheit konzentriert sich das Unternehmen auf die Entwicklung und Produktion von Lebensmitteln mit nationaler und internationaler Vermarktung. Das Luzerner Nahrungsmittelunternehmen erzielt heute 70% des Umsatzes in der Herstellung von Milchpulver und –konzentraten für die Schokolade- und Lebensmittelindustrie. Die Hochdorf Nutritec AG ist mit einem Marktanteil von 10% nach Emmi der zweitgrösste Milchverarbeiter in der Schweiz. Den Anforderungen aus der Liberalisierung des Marktes für Landwirtschaftsgüter begegnet die Hochdorf Holding AG mit einer Kostenoptimierung und einer Steigerung in der Effizienz von Produktion und Logistik. Die Gesellschaft hat nach einer Kapitalerhöhung im Jahr 2008 materielle Investitionen in einen neuen Sprühturm für Milchpulver für Babynahrung und für die Produktion von Molkeprodukten getätigt, deren Kapazitäten nun durch die laufende Vermarktung ausgefüllt werden. Die Aktien der Hochdorf Holding AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

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%)

Plaston Holding AG

Die 1956 in Widnau im St. Galler Rheintal gegründete Firmengruppe ist der führende Hersteller von Kunststoff-Verpackungssystemen für die Elektrowerkzeugindustrie. Grosse Hersteller von Werkzeugen wie Hilti, Bosch und Metabo vertrauen auf das Spritzguss-Know-how der Plaston Gruppe. In einem zweiten Geschäftsfeld entwickelt, produziert und vertreibt das Unternehmen hochwertige Luftbefeuchter und –reiniger. Die Plaston Erzeugnisse werden in der Schweiz, in Tschechien und in China produziert und weltweit vertrieben. Zudem bedient eine Repräsentanz in den USA 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. Das Unternehmen verfügt über grosse Erfahrung, eine bemerkenswerte Innovationskraft am Markt und einen ausgezeichneten langjährigen Erfolgsausweis.

Kommentare...

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 AG, die 2002 aus der Umwandlung der genossenschaftlich organisierten Vertriebsorganisation Ostschweizer Mostereien entstand, produziert, vertreibt und vermarktet ein breites Sortiment an Getränken (Obst- und Gemüseverarbeitung, teilweise aus biologischem Anbau, obi Obstsaft, Biotta, diverse andere Produkte). Weitere Geschäftsfelder sind die Konzentrats- und die Halbfabrikationsproduktion sowie die Lohnabfüllung und Logistik von Getränken. Thurella hat eine Verlustphase hinter sich, woraus sich ein erheblicher Restrukturierungsbedarf ergeben hat. Zur Zeit befindet sich die Thurella Gruppe mitten in der Umstrukturierungsphase, welche im November und Dezember 2009 mit einer Aktienkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsangebot an die bisherigen Aktionäre und an die Obligationäre begann und im Weiteren die Vereinfachung der rechtlichen Strukturen der Gruppe umfasst. **nebag** trat als massgeblicher Partner bei der Umsetzung der Aktienkapitalerhöhung auf und hat so zu einem Gelingen des ersten Schrittes der Umstrukturierung beigetragen. Strategische Partnerschaften und Kooperationen bilden ein solides Netz für das weitere Wachstum der Thurella Gruppe. Biotta ist im Schweizer Markt für Gemüsesäfte führend. Mit der einmaligen Positionierung als biologische Wirksäfte sind ebenfalls intakte Voraussetzungen für zukünftiges Wachstum gegeben. Die Aktien der Thurella AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

Kapitalstruktur

Valor: 1.474.512
Anzahl Aktien: 407'356 Namenaktien zu nominal CHF 50
Aktienkapital: CHF 20'367'800
Beteiligung **nebag**: 42'445 Namenaktien (10.42%)

Rapid Holding AG

Die 1926 gegründete und seit 1947 in Dietikon angesiedelte Unternehmensgruppe ist in den zwei Geschäftsfeldern Industrie und Immobilien tätig. Der Geschäftsbereich Industrie, in der Rapid Technic AG zusammengefasst, umfasst die Geschäftsfelder „Herstellung und Vertrieb von Rapid Einachs-Geräteträgern“, „Schweizer Vertrieb von Fahrzeugen für Landwirtschaft und Kommunaltechnik“ mit Spezialfahrzeugen für die Kommunaltechnik“, welches die Marken Iseki, Egholm, Canycom-Rocky und Lindner umfasst, und „Industrielle Kundenfertigung“. Per Mitte 2008 wurde die Produktionsstätte in Dietikon aufgegeben und im benachbarten Killwangen eingerichtet. Der Geschäftsbereich Immobilien besteht aus drei regional gegliederten Immobiliengesellschaften. Die Liegenschaften in Dietikon sind Bestandteil

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

Kapitalstruktur:

Valor: 3.033.336
Anzahl Aktien: 112'500 Namenaktien zu nominal CHF 58
Aktienkapital: CHF 6'525'000
Beteiligung **nebag**: 7'465 Namenaktien (6.64%)



Kommentare...

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2009

Bilanz

Bilanz	Anhang	31.12.2009 Betrag in CHF	31.12.2008 Betrag in CHF
Aktiven			
Flüssige Mittel	3	3'252'886	2'944'879
Finanzanlagen	6,9	26'351'952	32'392'329
Andere Forderungen		277'572	159'922
Aktive Rechnungsabgrenzungen	4	141'154	129'578
Umlaufvermögen		30'023'564	35'626'708
Beteiligungen	7,9	27'932'483	31'696'600
Wandeldarlehen	8,9	7'370'944	7'035'874
Anlagevermögen		35'303'427	38'732'474
Total Aktiven		65'326'991	74'359'182
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		12'950	13'010
Steuerverbindlichkeiten	10	28'974	757'040
Passive Rechnungsabgrenzungen		40'692	71'454
Kurzfristiges Fremdkapital		82'616	841'504
Latente Ertragssteuern	17	0	0
Langfristiges Fremdkapital		0	0
Fremdkapital		82'616	841'504
Aktienkapital	11	31'804'500	39'755'625
Kapitalreserven		18'311'489	18'755'998
Eigene Aktien	13	-1'985'611	-2'957'902
Gewinnreserven		17'963'957	44'300'513
Gesamtergebnis		-849'960	-26'336'556
Eigenkapital		65'244'375	73'517'678
Total Passiven		65'326'991	74'359'182
Net Asset Value (NAV) je Aktie	20	11.82	13.38

Gesamtergebnisrechnung Anhang

2009
Betrag in CHF

2008
Betrag in CHF

Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge		3'976'626	2'717'116
Realisierte Kursgewinne		667'445	307'083
Realisierte Kursverluste		-1'791'641	-1'945'731
Nicht realisierte Kursgewinne		3'222'629	232'199
Nicht realisierte Kursverluste		-6'262'943	-28'408'469
Total Finanzergebnis	14	-187'884	-27'097'802

Verwaltungsratsaufwand	18	-257'547	-261'613
Übriger Verwaltungsaufwand	15	-353'975	-479'260
Total Aufwand		-611'522	-740'873

Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern -799'406 -27'838'675

Finanzaufwand	16	-50'553	-65'380
---------------	----	---------	---------

Jahresergebnis vor Steuern		-849'960	-27'904'055
Ertragssteuern	17	0	1'567'499

Jahresergebnis		-849'960	-26'336'556
Sonstiges Ergebnis		0	0
Gesamtergebnis		-849'960	-26'336'556

Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert) 19 -0.16 -4.80

Gesamtergebnis
rechnung

Veränderung des Eigenkapitals

	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2008	47'706'750	-3'382'200	18'517'941	44'300'513	107'143'004
Nennwertrückzahlung	-7'951'125		239'400		-7'711'725
Transaktionskosten			-14'857		-14'857
Gesamtergebnis				-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
Eigenkapital am 31. Dezember 2008	39'755'625	-2'957'902	18'755'998	17'963'957	73'517'678
Nennwertrückzahlung	-7'951'125		165'963		-7'785'162
Transaktionskosten			-14'060		-14'060
Gesamtergebnis				-849'960	-849'960
Kauf eigene Aktien		-1'447'977			-1'447'977
Verkauf eigene Aktien		2'420'268	-596'412		1'823'856
Eigenkapital am 31. Dezember 2009	31'804'500	-1'985'611	18'311'489	17'113'997	65'244'375

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2009

Geldflussrechnung

2009
Betrag in CHF

2008
Betrag in CHF

1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit

Gesamtergebnis	-849'960	-26'336'556
Eliminierungen von verbuchten:		
Dividenden	-3'545'979	-1'745'182
Zinsen	-185'112	-218'922
nicht realisierte Kursgewinne	-3'222'629	-232'199
nicht realisierte Kursverluste	6'262'943	28'408'469
latente Steuern	0	-1'567'499
Berücksichtigung von bezahlten:		
Dividenden	2'375'765	1'115'260
Zinsen	173'536	230'642
Ertragssteuern	-726'477	-492'873
Rückerstattete Verrechnungssteuer	1'052'564	927'651
Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-60	-104'331
Veränderung passive Rechnungsabgrenzungen	-32'351	-5'254
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit	1'302'240	-20'794

2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit

Wertpapierverkäufe	14'279'076	14'633'335
Wertpapierkäufe	-7'849'966	-10'918'208
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit	6'429'110	3'715'127

3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit

Verkauf eigene Aktien	1'823'856	2'314'312
Kauf eigene Aktien	-1'447'977	-1'876'500
Nennwertreduktion	-7'785'162	-7'711'725
Transaktionskosten	-14'060	-14'857
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-7'423'343	-7'288'770

Veränderung flüssige Mittel	308'007	-3'594'437
------------------------------------	----------------	-------------------

Nachweis flüssige Mittel

Flüssige Mittel am 1.1.	2'944'879	6'539'316
Flüssige Mittel am 31.12.	3'252'886	2'944'879
Veränderung flüssige Mittel	308'007	-3'594'437

Geldfluss
rechnung

anhang zur jahresrechnung nach IFRS

1 Gesellschaft und Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Schweiz), deren Tätigkeit in der Beteiligung an nicht kotierten und kotierten Schweizer Gesellschaften besteht. Sie befindet sich im 14. Geschäftsjahr. Die **nebag** ist seit 4. November 2005 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.

2 Rechnungslegungsgrundsätze

Allgemeines

Die vorliegende Jahresrechnung 2009 der **nebag** ist gemäss den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie gemäss der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange erstellt. Die Geldflussrechnung wird neu nach der indirekten Methode erstellt. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten per 1. Januar 2009 oder später in Kraft:

IAS 1	- Darstellung des Abschlusses (überarbeitet)
IAS 23	- Fremdkapitalkosten
IAS 32 und IAS 1	- Finanzinstrumente: Ausweis
IAS 39	- Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
IAS 39 und IFRS 7	- Reklassifikation von Finanzinstrumenten
IAS 39 und IFRIC 9	- Eingebettete Derivate
IFRS 1	- Zusätzliche Ausnahme für erstmalige Anwender von IFRS
IFRS 1 und IAS 27	- Kosten einer Investition in ein Tochterunternehmen, ein gemeinsam kontrolliertes Unternehmen oder ein assoziiertes Unternehmen
IFRS 2	- Anteilsbasierte Vergütungen
IFRS 7	- Finanzinstrumente: Offenlegungen
IFRS 8	- Geschäftssegmente
IFRIC 13	- Kundenbindungsprogramme
IFRIC 15	- Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien
IFRIC 16	- Absicherungen einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb

Die Ergänzung von IFRS 7 - Finanzinstrumente: Offenlegungen führen zu zusätzlichen Offenlegungen in der Jahresrechnung der **nebag**. Die übrigen Standards betreffen Sachverhalte, die gegenwärtig bei der **nebag** nicht vorkommen.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht oder überarbeitet und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Juli 2009 oder später in Kraft:

IFRS 1 und IAS 27	- Konzern- und separate Abschlüsse
IFRS 3	- Geschäftszusammenschlüsse (überarbeitet)
IFRS 9	- Finanzinstrumente Teil 1: Ansatz und Bewertung
IAS 27	- Konzern- und separate Abschlüsse (überarbeitet)
IAS 39	- Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung - zulässige Posten für Hedging
IFRIC 17	- Ausschüttung von nicht liquiden Aktiven an Eigentümer
IFRIC 18	- Übertragung von Aktiven an Kunden

Abgesehen von zusätzlichen Offenlegungen oder Änderungen in der Darstellung 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 und zur Veräußerung stehende finanzielle Vermögenswerte werden im Umlaufvermögen bilanziert.

Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte

Finanzanlagen und Beteiligungen

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

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

Wandeldarlehen

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

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

Wandeldarlehen, die nicht an einem aktiven Markt kotiert sind, werden wie folgt bewertet: Der Darlehensbetrag wird in einen Basiswert und ein Wandelrecht aufgeteilt. Der Basiswert wird durch die Ermittlung des Barwertes des Darlehens unter Anwendung eines 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

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

Flüssige Mittel

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

Forderungen und Verbindlichkeiten

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

Forderungen und Darlehen

Langfristige Forderungen und Darlehen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte

Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmaren 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 Vermögenswerte

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

Steuern

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

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

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

Ein latenter Steueranspruch aus nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen würde in dem Umfang bilanziert, wie wahrscheinlich ist, dass zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen, gegen welche die steuerlichen Verluste verrechnet werden können.

Auf kantonaler Ebene ist die **nebag** 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 Swiss Exchange 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 Verkehrswerts des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement hervor (siehe Seite 8). Bis maximal 20% des Verkehrswerts des Anlagevermögens darf durch Fremdkapital finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat geprüft werden.

Der Verwaltungsrat prüft laufend die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement und kann bei Bedarf Prinzipien zur Absicherung gegen gewisse Risiken mittels des Einsatzes derivativer Instrumente definieren. Der Verwaltungsrat beurteilt periodisch die Geschäftsentwicklung und Werthaltigkeit der gehaltenen Finanzanlagen anhand von Informationen zum aktuellen Geschäftsgang. Anlageentscheide trifft er nach Durchführung einer umfassenden Beurteilung / Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der 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 Wandelanleihen 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 2009 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 Swiss Exchange oder an der BX Berne eXchange kotiert sind oder die im OTC Markt gehandelt werden. Eine höhere oder tiefere Bewertung der gehaltenen Titel am Bilanzstichtag von 5% hätte das Eigenkapital und das Jahresergebnis nach Steuern um CHF 2'666'561 (2008: um CHF 3'118'381) erhöht bzw. reduziert.

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

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 3'170'270 (Vorjahr CHF 2'103'375).

Die Veränderung der Liquidität ist in der Geldflussrechnung dargestellt.

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

Kapitalmanagement

Ziele des Kapitalmanagements sind die Sicherstellung der Unternehmensfortführung und die adäquate Verzinsung des Eigenkapitals. Zur Umsetzung wird das Eigenkapital ins Verhältnis zum Risiko und der Investitionstätigkeit gesetzt und gegebenenfalls angepasst. Der Anpassung dienen Dividendenpolitik, Kapitalrückzahlungen und Kapitalerhöhungen. Die Anschaffung der Finanzanlagen und Beteiligungen soll 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 dem Gegenwert 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 erneuten Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie fort. Im Vorjahr erfolgte eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie.

Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 26'351'952 sowie der Beteiligungen von CHF 27'932'483 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	31.12.2009	31.12.2008
Berner Kantonalbank Bern, Anlagekonto*		0	665
Berner Kantonalbank Bern, Konto-Korrent		2'455'862	2'107'943
Valartis Bank AG, Konto-Korrent		797'024	836'271
Total		3'252'886	2'944'879

Die Durchschnittsverzinsung liegt beim Konto-Korrent der BEKB bei 0.125% und beim Konto-Korrent der Valartis Bank AG bei 0.05% (Vergleichsperiode: 0.125% - 1.78%).

* Das Anlagekonto wurde per 9. Februar 2009 saldiert.

4 Aktive Rechnungsabgrenzungen

	Betrag in CHF		31.12.2009	31.12.2008
Kaiser AG, FL-Schaanwald, Zinsabrechnung für 2009			80'000	80'000
Marchzinsen			48'857	45'240
Guthaben Kapitalsteuer			12'297	4'338
Total			141'154	129'578

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		31.12.2009	31.12.2008
Darlehen und Forderungen				
Flüssige Mittel			3'252'886	2'944'879
Andere Forderungen			277'572	159'922
Wandeldarlehen			1'818'000	1'727'000
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten			5'348'458	4'831'801

Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungswerten

	176'660	217'078
--	---------	---------

Finanzanlagen

Finanzanlagen	26'351'952	32'392'329
Beteiligungen	27'932'483	31'696'600
Wandeldarlehen und Wandelrechte	5'552'944	5'308'874
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung	59'837'379	69'397'803

Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung

	-610'079	-27'314'880
--	----------	-------------

Finanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	12'950	13'010
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten	12'950	13'010

Ergebnis aus Finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungswerten

	0	0
--	---	---

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

Stufe 1: Bewertung basierend auf Börsenkursen in aktiven Märkten	30'027'896	35'972'203
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen	27'932'483	31'696'600
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden	1'877'000	1'729'000
Total	59'837'379	69'397'803

Stufe 3 enthält ausschließlich das Wandelrecht im Zusammenhang mit dem Darlehen an die Kaiser AG. Die Bewertungsmethodik beim Wandelrecht blieb unverändert zum marktüblichen Zinssatz von 8.56% im 2009. Die Aufwertung im Berichtsjahr von CHF 148'000 wird in der Gesamtergebnisrechnung in der Position nicht realisierte Kursgewinne aus Wandeldarlehen ausgewiesen.

6 Finanzanlagen

Valor	Gesellschaft	31.12.2009			31.12.2008		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
208477	MediBank AG Zug	380	1'860	706'800	380	2'300	874'000
133302	Crédit Mutuel de la Vallée SA	1	860	860	501	770	385'770
	Total Regionalbanken			707'660			1'259'770

Anhang

Valor	Gesellschaft	31.12.2009			31.12.2008		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
3982108	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie B	4'000	2'490	9'960'000	4'785	2'050	9'809'250
209262	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie A	0	0	0	15	195	2'925
258410	Usines Métallurgique de Vallorbe	297	6'900	2'049'300	291	8'100	2'357'100
157005	Caran d'Ache SA	1	6'000	6'000	1	5'425	5'425
2563678	Alu Menziken Holding AG	0	0	0	5'500	150	825'000
10702069	Montana Tech Components AG	192'000	4	768'000	0	0	0
3381329	Art & Fragrance SA	92'811	14	1'336'478	96'375	20	1'917'863
	Total Industrie/Handel			14'119'778			14'917'563
385703	Bad Schinznach AG	150	2'575	386'250	280	2'525	707'000
198951	Casino Kursaal Interlaken AG	1'299	235	305'265	1'299	280	363'720
161329	Kongress + Kursaal Bern AG	2'447	495	1'211'265	2'447	500	1'223'500
698007	Gondelbahn Grindelwald-Männlichen	0	0	0	795	195	155'025
	Total Tourismus/Freizeit			1'902'780			2'449'245
154180	Brauerei Falken AG (Stamm)	11	9'750	107'250	31	8'800	272'800
154182	Brauerei Falken AG (Prior)	18	9'375	168'750	18	8'000	144'000
	Total Genussmittel			276'000			416'800
193185	Cham Paper Group Holding AG *	5'000	190	950'000	4'190	225	942'750
1232462	Swisslog Holding AG	0	0	0	905'431	0,44	398'390
2620586	Looser Holding AG	55'046	54	2'972'484	40'000	90	3'600'000
66847	Jelmoli Holding AG Namenaktien	0	0	0	4'800	380	1'824'000
66846	Jelmoli Holding AG Inhaberaktien	0	0	0	927	1'970	1'826'190
	Total kotierte Anlagen			3'922'484			8'591'330
2050274	Holdigaz SA	61'500	88	5'412'000	68'788	69	4'746'372
262089	Wasserwerke Zug AG	1	11'250	11'250	1	11'250	11'250
	Total Energie			5'423'250			4'757'622
	Total Finanzanlagen			26'351'952			32'392'329

* Firmenwechsel von Industrieholding Cham AG in Cham Paper Group Holding AG am 11. Juni 2009.

7 Beteiligungen

Valor	Gesellschaft	31.12.2009			31.12.2008		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
257005	Typon Holding AG	2'516	1'550	3'899'800	2'516	1'650	4'151'400
151948	Biella-Neher Holding AG	830	10'500	8'715'000	880	12'650	11'132'000
164591	Hochdorf Holding AG	45'000	104	4'680'000	45'000	132	5'940'000
1245763	Plaston Holding AG	1'000	4'420	4'420'000	1'000	5'400	5'400'000
1474512	Thurella AG	42'445	74	3'119'708	6'010	320	1'923'200
3033336	Rapid Holding AG	7'465	415	3'097'975	7'500	420	3'150'000
	Total Beteiligungen			27'932'483			31'696'600

	31.12.2009	31.12.2008
Typon Holding AG, Burgdorf		
Radiologische Bildgebung im Bereich der Arztpraxen		
Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
Stimmrechtsanteil	15.00%	15.00%

	31.12.2009	31.12.2008
Biella-Neher Holding AG, Brügg		
<i>Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation</i>		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.60%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%
Hochdorf Holding AG, Hochdorf		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	5.00%	5.00%
Stimmrechtsanteil	5.00%	5.00%
Plaston Holding AG, Widnau		
<i>Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>		
Aktienkapital	CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.00%
Stimmrechtsanteil	10.00%	10.00%
Thurella AG, Egnach		
<i>Hersteller von Obstsäften und Mineralwasser</i>		
Aktienkapital	CHF 20'367'800	CHF 9'571'900
Anteil am Kapital	10.42%	6.28%
Stimmrechtsanteil	10.42%	6.28%
Wandelobligation: Stimmrecht bei Ausübung der Wandelrechte	1.76%	6.97%
Rapid Holding AG, Dietlikon		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 6'525'000	CHF 7'425'000
Anteil am Kapital	6.64%	6.66%
Stimmrechtsanteil	6.64%	6.66%

Anhang

8 Wandeldarlehen

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Kaiser AG, FL-Schaanwald			
<i>4% Wandeldarlehen mit Rangrücktritt,</i>			
<i>beginnend ab 1.11.2006, endend 31.12.2012 über CHF 2'000'000.</i>			
<i>Die Bewertung erfolgte zum marktüblichen Zinssatz, was folgende Barwerte ergibt:</i>			
Fremdkapitalanteil		1'818'000	1'727'000
Eigenkapitalanteil (Wandelrecht)		1'877'000	1'729'000
Total		3'695'000	3'456'000
Thurella AG, Egnach			
<i>2.125% Wandelanleihe 2007-2014 von CHF 22'032'000 (Vorjahr: CHF 24'480'000).</i>			
<i>Bei der ordentlichen Kapitalerhöhung vom 10. Dezember 2009 wurden Forderungen</i>			
<i>in der Höhe von CHF 2'448'000 verrechnet. nebag hält per 31.12.2009 nominal (100%)</i>			
<i>CHF 4'868'800 (Anteil 22.10%). Die Wandelanleihe ist an der BX Berne eXchange</i>			
<i>unter dem Symbol TRL07 kotiert und wird täglich gehandelt.</i>			
<i>Die Bewertung erfolgt zum Börsenkurs per 31. Dezember 2009.</i>		3'675'944	3'579'874
Total		7'370'944	7'035'874

9 Veränderung der Investments

	Betrag in CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen	Wandeldarlehen	Total
Bestand am 1. Januar 2009		32'392'329	31'696'600	7'035'874	71'124'803
Zugänge (zu Einstandspreisen)		4'471'679	3'075'072	303'215	7'849'966
Abgänge (zu Verkaufspreisen)		-11'852'224	-1'242'272	-60'384	-13'154'880
Realisierte Kursgewinne		631'119	3'142	33'184	667'445
Realisierte Kursverluste		-767'148	-950'237	-74'256	-1'791'641
Nicht realisierte Kursgewinne		2'983'629	0	239'000	3'222'629
Nicht realisierte Kursverluste		-1'507'432	-4'649'822	-105'689	-6'262'943
Bestand am 31. Dezember 2009		26'351'952	27'932'483	7'370'944	61'655'379

10 Steuerverbindlichkeiten

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Zusammensetzung der Abgrenzungen:			
Kapitalsteuern		28'974	1'589
Ertragssteuern		0	755'451
Total		28'974	757'040

11 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 5.60. Per 17. Juli 2009 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie vorgenommen.

Gemäss Beschluss der GV vom 30. April 2009 wurde der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 7'951'125 durch Ausgabe von höchstens 1'135'875 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 5.60 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt; der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn solche neue Aktien für die Beteiligung von strategischen Partnern oder neuen Aktionären oder für die Übernahme von Beteiligungen verwendet werden sollen. Aktien, für welche Bezugsrechte eingeräumt, aber nicht ausgeübt werden, sind ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden.

12 Bedeutende Aktionäre (Anteil >3%)

	Beteiligungsanteil	31.12.2009	31.12.2008
Markus Eberle, Horgen		24.39%	21.13%
Valartis Bank AG, Zürich		6.74%	12.60%
GEKLA AG, Rotkreuz		6.34%	4.57%
Kähli Holding AG, Zug		5.00%	0.00%
Beat Kähli, Orlando, Florida USA		0.00%	6.50%
Civen Ltd., Kingstown (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz)		3.87%	3.87%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		3.64%	< 3.00%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	3.52%
nebag, Zürich		2.78%	3.22%

13 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Anzahl Aktien		157'638	182'949
Durchschnittspreis		12.60	16.17
Anschaffungswert		1'985'611	2'957'902
Kurswert		1'615'790	1'920'965

In der Berichtsperiode wurden 171'510 Aktien zu einem Durchschnittskurs von CHF 10.63 verkauft und 146'199 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.90 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

14 Finanzergebnis

	Betrag in CHF	2009	2008
Finanzanlagen			
Realisierte Kursgewinne		631'119	265'701
Realisierte Kursverluste		-767'148	-1'405'675
Nicht realisierte Kursgewinne		2'983'629	1'199
Nicht realisierte Kursverluste		-1'507'432	-18'875'416
Dividenden und übrige Erträge		2'638'439	814'834
Total		3'978'607	-19'199'357
Beteiligungen			
Realisierte Kursgewinne		3'142	40'532
Realisierte Kursverluste		-950'237	-532'032
Nicht realisierte Kursgewinne		0	0
Nicht realisierte Kursverluste		-4'649'822	-8'532'518
Dividenden und übrige Erträge		1'153'075	1'683'360
Total		-4'443'842	-7'340'658
Wandeldarlehen			
Realisierte Kursgewinne		33'184	850
Realisierte Kursverluste		-74'256	-8'024
Nicht realisierte Kursgewinne Wandelrecht		148'000	139'000
Nicht realisierte Kursverluste		-105'689	-1'000'535
Effektivzinsen		91'000	92'000
Darlehenszinsen		179'452	173'844
Total		271'691	-602'865
Bankzinsen		5'660	45'078
Total		-187'884	-27'097'802

15 Übriger Verwaltungsaufwand

	Betrag in CHF	2009	2008
Abgaben und Gebühren		26'462	17'445
Büromaterial, Drucksachen		13'336	9'314
Telekommunikation		1'360	1'574
Geschäftsführung		60'000	60'000
Buchführung, Beratung, (2008 zzgl. Investment Advisory, Investor Promotion)		117'228	245'385
Generalversammlung, Revisionsstelle, Rechtsberatung		67'125	79'456
Übriger Verwaltungsaufwand		26'995	38'777
Öffentlichkeitsarbeiten		13'235	4'861
Kapitalsteuern		28'234	22'448
Total		353'975	479'260

Anhang

16 Finanzaufwand

	Betrag in CHF	2009	2008
Courtagen und Umsatzabgaben		50'534	65'281
Bankspesen		19	99
Total		50'553	65'380

17 Ertragssteuern

	Betrag in CHF	2009	2008
Ertragssteuern		0	-787'032
Latente Ertragssteuern		0	-780'467
Total Ertragssteuern		0	-1'567'499

Analyse der Ertragssteuern

Jahresergebnis vor Ertragssteuern		-849'960	-27'904'055
Theoretischer Steuersatz		7.834%	7.834%
Theoretische Ertragssteuern		-66'586	-2'186'004
Permanente steuerlichen Differenzen		17'439	-62'412
Veränderung nicht aktivierte zeitliche Differenzen		-49'147	680'916
Ertragssteuern		0	-1'567'500
Effektiver Ertragssteuersatz		0.000%	-5.617%

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

Latente Steuerguthaben			
Steuerliche Verlustvorträge		1'191'644	1'467'948
Latente Steuerverbindlichkeiten			
Beteiligungen		-328'793	-672'969
Wandeldarlehen		-132'787	-114'063
Saldo latente Steuerguthaben		730'064	680'916
Wertberichtigung		-730'064	-680'916
Latente Steuerguthaben		0	0

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

In mehr als fünf Jahren		730'064	680'916
-------------------------	--	---------	---------

Nachweis der latenten Steuerverbindlichkeiten

Bestand per 1.1.		787'032	1'567'499
Veränderung		-325'452	-780'467
Verrechnung mit dem steuerlichen Verlustvortrag		-461'580	-787'032
Bestand per 31.12.		0	0

Latente Steuern aufgrund zeitlicher Differenzen bestanden im Vorjahr bei den Bilanzpositionen "Beteiligungen" im Betrag von CHF 1'463'263 und "Wandeldarlehen" im Betrag von CHF 104'236.

18 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

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

	Betrag in CHF	2009	2008
Verwaltungsrats honorare			
Martin Wipfli, Präsident		90'000	90'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	50'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	70'000
Total		210'000	210'000
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	30'000
Sozialleistungen		3'867	7'933
Mehrwertsteuer		13'680	13'680
Total		257'547	261'613

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

Markus Eberle

Markus Eberle ist Verwaltungsratsmitglied der **nebag** und Direktor der Valartis Bank AG. Er hält als Privatperson per 31.12.2009 eine Beteiligung an der **nebag** von 24.39%.

Entschädigungen der Verwaltung

Valartis Bank AG

	Betrag in CHF	2009	2008
Investment Promotion (inkl. MWST)		0	53'800
Market Making		0	33'504
Global Custody und Courtagen		75'958	83'619
Total		75'958	170'923

Die **nebag** hat die Investment Promotion und Market Making Verträge per 31. Dezember 2008 gekündigt. Die Dienstleistungen werden seit 1. Januar 2009 direkt vom Verwaltungsrat der **nebag** erbracht.

Das Kontokorrent wurde im Berichtsjahr mit 0.05% verzinst.

Die Valartis Bank AG hält gemäss Meldungen vom 23. Oktober 2006, 20. Januar 2008 und 23. Juni 2009 eine Beteiligung von 6.74% an der **nebag**.

Martin Wipfli

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

Baryon AG, Zürich

	Betrag in CHF	2009	2008
Geschäftsführung		60'000	60'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		117'782	156'804
Steuerberatung		1'438	3'389

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

Beteiligungsanteile der Verwaltungsräte und der Administration

	2009	2008
Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates	24.39%	21.13%
Walter Häusermann, Mitglied des Verwaltungsrates	0.55%	0.55%
Baryon AG, Administration	1.76%	1.76%

Anhang

19 Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)

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

	Betrag in CHF	2009	2008
Jahresergebnis		-849'960	-26'336'556
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		5'470'033	5'483'907
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in CHF		-0.16	-4.80
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.		5'679'375	5'679'375

20 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Eigenkapital gemäss Bilanz		65'244'375	73'517'678
Anzahl Aktien im Umlauf		5'521'737	5'496'426
Innerer Wert je Aktie		11.82	13.38

21 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die vorliegende Jahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 2. März 2010 zur Veröffentlichung freigegeben und unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung, welche am 30. April 2010 stattfindet. Seit der Freigabe sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf die Jahresrechnung 2009 auswirken.

Für das Geschäftsjahr 2009 beantragt der Verwaltungsrat zuhanden der Generalversammlung vom 30. April 2010 die Ausschüttung von CHF 1.00 je Aktie im Rahmen einer Nennwertreduktion.

Anhang

22 Überleitung des Jahresergebnisses nach IFRS zu OR

	Betrag in CHF	2009	2008
Jahresergebnis nach IFRS		-849'960	-26'336'556
Nennwertrückzahlung		165'963	239'400
Realisierte Kursergebnisse eigene Aktien		-596'412	13'514
Nichtrealisierte Kursergebnisse eigene Aktien		667'116	-1'034'737
Nichtrealisierte Kursergebnisse Beteiligungen		4'393'332	10'088'002
Nichtrealisierte Kursergebnisse Wandeldarlehen		-239'000	-125'434
Latente Ertragssteuern auf Bewertungskorrekturen		0	-1'567'499
Kapitaltransaktionskosten		-14'060	-14'857
Jahresergebnis nach OR		3'526'979	-18'738'167

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 31.12.2009

Bilanz

31.12.2009
Betrag in CHF

31.12.2008
Betrag in CHF

Aktiven

Flüssige Mittel	3'252'886	2'944'879
Eigene Aktien	1'615'790	1'920'965
Finanzanlagen	26'351'952	32'392'329
Andere Forderungen	277'572	159'922
Aktive Rechnungsabgrenzungen	141'154	129'578
Umlaufvermögen	31'639'354	37'547'673
Beteiligungen	23'735'458	23'106'243
Wandeldarlehen	5'675'944	5'579'874
Anlagevermögen	29'411'402	28'686'117
Total Aktiven	61'050'756	66'233'790

Bilanz

Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	12'950	13'010
Steuerverbindlichkeiten	28'974	757'040
Passive Rechnungsabgrenzungen	40'692	71'454
Kurzfristiges Fremdkapital	82'616	841'504
Aktienkapital	31'804'500	39'755'625
Gesetzliche Reserven	18'430'000	18'430'000
Freie Reserven	1'396'200	424'200
Reserve für eigene Aktien	1'986'000	2'958'000
Bilanzgewinn		
Vortrag vom Vorjahr	3'824'461	22'562'628
Jahresergebnis	3'526'979	-18'738'167
	7'351'440	3'824'461
Eigenkapital	60'968'140	65'392'286
Total Passiven	61'050'756	66'233'790

Erfolgsrechnung

2009
Betrag in CHF

2008
Betrag in CHF

Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge	4'142'590	2'403'626
Realisierte Kursgewinne	849'491	3'060'684
Realisierte Kursverluste	-7'820'289	-670'517
Nicht realisierte Kursgewinne	8'151'977	0
Nicht realisierte Kursverluste	-1'120'654	-22'710'850
Total Finanzergebnis	4'203'115	-17'917'057
Verwaltungsrataufwand	-257'547	-261'613
Übriger Verwaltungsaufwand	-368'035	-494'117
Total Aufwand	-625'582	-755'730

Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern 3'577'533 -18'672'787

Finanzaufwand -50'553 -65'380

Jahresergebnis vor Steuern 3'526'979 -18'738'167

Ertragssteuern 0 0

Jahresergebnis 3'526'979 -18'738'167

Erfolgsrechnung

anhang zur jahresrechnung nach OR

1 Beteiligungen

	31.12.2009	31.12.2008
Typon Holding AG		
<i>Radiologische Bildgebung im Bereich der Arztpraxen</i>		
Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
Biella-Neher Holding AG		
<i>Herstellung und Vertrieb von Bürosystemen und -artikeln</i>		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.60%
Hochdorf Holding AG		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	5.00%	5.00%
Plaston Holding AG		
<i>Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>		
Aktienkapital	CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.00%
Thurella AG		
<i>Hersteller von Obstsaften, Mineralwasser</i>		
Aktienkapital	CHF 20'367'800	CHF 9'571'900
Anteil am Kapital	10.42%	6.28%
Wandelobligation: Anteil am Kapital bei Ausübung des Wandelrechts: CHF 4'868'800	1.76%	6.97%
Rapid Holding AG		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 6'525'000	CHF 7'425'000
Anteil am Aktienkapital	6.64%	6.66%

Anhang

2 Genehmigte Kapitalerhöhung

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Gemäss den ordentlichen Generalversammlungen vom 30. April 2009 und 17. April 2007		7'951'125	0

3 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Anzahl Aktien		157'638	182'949
Durchschnittskurs		12.60	16.17
Anschaffungswert		1'985'611	2'957'901
Bewertungskorrektur		-369'821	-1'036'936
Bilanzwert / Kurswert		1'615'790	1'920'965

Im Berichtsjahr wurden 171'510 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 10.63 verkauft und 146'199 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.90 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

4 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2009	31.12.2008
Markus Eberle, Horgen		24.39%	21.13%
Valartis Bank AG		6.74%	12.60%
Gekla AG, Rotkreuz		6.34%	4.57%
Kähli Holding AG, Zug		5.00%	0.00%
Beat Kähli, Orlando, Florida USA		0.00%	6.50%
Civen Ltd., Kingstown (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz)		3.87%	3.87%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		3.64%	< 3.00%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	3.52%
nebag , Zürich		2.78%	3.22%

5 Beteiligungen des Verwaltungsrates

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2009	31.12.2008
Markus Eberle, Vizepräsident		24.39%	21.13%
Walter Häusermann, Mitglied		0.55%	0.55%
Baryon AG, Zürich, Administration		1.76%	1.76%

6 Entschädigungen des Verwaltungsrates

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
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		3'867	7'933
Mehrwertsteuer		13'680	13'680
Total		257'547	261'613

7 Entschädigungen der Verwaltung

	Betrag in CHF	31.12.2009	31.12.2008
Valartis Bank AG			
Investment Promotion (inkl. MWST)		0	53'800
Market Making		0	33'504
Global Custody und Courtagen		75'958	83'619
Total		75'958	170'923

Die **nebag** hat die Investment Promotion und Market Making Verträge per 31. Dezember 2008 gekündigt. Die Dienstleistungen werden seit 1. Januar 2009 direkt vom Verwaltungsrat der **nebag** erbracht.

Baryon AG			
Geschäftsführung		60'000	60'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		117'782	156'804
Steuerberatung		1'438	3'389
Total		179'220	220'193

Anhang

8 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 Überwachung 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 bilanzgewinnes

	<i>Betrag in CHF</i>	<i>31.12.2009</i>	<i>31.12.2008</i>
<i>Vortrag vom Vorjahr</i>		<i>3'824'461</i>	<i>22'562'628</i>
<i>Jahresergebnis</i>		<i>3'526'979</i>	<i>-18'738'167</i>
<i>Bilanzgewinn / Vortrag auf neue Rechnung</i>		<i>7'351'440</i>	<i>3'824'461</i>

*Gewinn-
verwendung*

revisionsbericht nach IFRS



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

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung der

nebag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die nach International Financial Reporting Standards erstellte Jahresrechnung der nebag, bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Veränderung des Eigenkapitals, Geldflussrechnung und Anhang (Seiten 16 bis 30 des Geschäftsberichtes), für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Diese Jahresrechnung wurde gemäss Art. 6 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange zusätzlich zur obligationenrechtlichen Jahresrechnung erstellt.

Verantwortung des Verwaltungsrates

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

Verantwortung der Revisionsstelle

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

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

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem Artikel 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange sowie dem schweizerischen Gesetz.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

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

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

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 15. März 2010

BDO AG

André Fässler

Zugelassener Revisionsexperte

Karel Hojac

Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

Bericht der
Revisionsstelle

revisionsbericht nach OR



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

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung der

nebag, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der **nebag**, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 32 bis 36 des Geschäftsberichtes), für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

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

Verantwortung der Revisionsstelle

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

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

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

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

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

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

Bern, 15. März 2010

BDO AG

André Fässler

Zugelassener Revisionsexperte

Karel Hojac

Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

*Bericht der
Revisionsstelle*

09

