

***16. geschäftsbericht***



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



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



**Sitz der Gesellschaft**

**nebag ag**

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

Telefon: +41 (0)43 243 07 90

Fax: +41 (0)43 243 07 91

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

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

**Gegründet**

5. August 1996

**Aktienkapital (per 31.12.2011)**

CHF 26'125'125

eingeteilt in 5'679'375 Namenaktien zu CHF 4.60

kotiert vom 2.4.1997 bis 31.12.2005

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

und seit 4.11.2005

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

Höchstkurs 2011: CHF 12.20

Tiefstkurs 2011: CHF 9.50

Steuerkurs 31.12.2011: CHF 9.50

**Unternehmenszweck**

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

**Verwaltungsrat**

Martin Wipfli (Präsident bis GV 2012)

Markus Eberle (bis GV 2014)

Walter Häusermann (bis GV 2013)

**Administrative Leitung**

Petra Gössi

**Revisionsstelle**

BDO AG, Bern

**Trading Information**

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

**Kurzportrait**

# bericht des verwaltungsratspräsidenten

In einem sehr schwierigen Umfeld konnte die **nebag ag** das Geschäftsjahr 2011 angemessen gestalten und erzielte ein Gesamtergebnis von knapp CHF 3.20 Mio. Dies erlaubt es, die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik fortzusetzen und die Aktionäre mit einer Ausschüttung von CHF 1.00 aus den Reserven aus Kapitaleinlagen am Gesamtergebnis partizipieren zu lassen. Mit weiteren Kostensenkungsmassnahmen gelang es, den Kostensatz noch einmal um rund 10% zu reduzieren. Die kritische Grösse der Gesellschaft bleibt für den Verwaltungsrat jedoch nach wie vor ein Thema.

*Trotz einem sehr anspruchsvollem Umfeld im 2011, welches geprägt war von der europäischen Schuldenkrise und den sich daraus ergebenden Währungsturbulenzen, konnte die **nebag ag** das Geschäftsjahr 2011 mit einem Gesamtergebnis von knapp CHF 3.20 Mio. abschliessen. Zu diesem erfreulichen Ergebnis trugen insbesondere die höheren Dividenden und übrigen Erträge sowie das strikte Kostenmanagement bei. Das Nettoergebnis aus den realisierten und nicht realisierten Kursgewinnen und -verlusten betrug rund CHF 1.10 Mio. Dies zeigt auf, dass die **nebag ag** auch in einem schwierigen Börsenumfeld darauf bedacht ist, durch ihr aktives Handeln am Markt für den Aktionär einen Mehrwert zu generieren.*

*Der Verwaltungsaufwand der Gesellschaft konnte um rund 10% auf CHF 0.55 Mio. reduziert werden. Aufgrund der Tatsache, dass diese Reduktion primär auf einmalige Effekte im Zusammenhang mit der Kapitalsteuer zurückzuführen ist, hält der Verwaltungsrat an seiner Aussage fest, dass die **nebag ag** mit einem Kostenkleid von rund CHF 0.60 Mio. den unteren Plafond erreicht hat. Weitere Kostensenkungen sind nur noch möglich, wenn man die Qualität in der Erledigung der administrativen Arbeiten bzw. in der Öffentlichkeitsarbeit und somit auch der Kommunikation mit dem Aktionär massiv reduzieren würde. Es ist offenkundig, dass dies kaum im Interesse des Aktionärs ist.*

*Unsere strategischen Beteiligungen haben sich in einem sehr schwierigen Umfeld gut entwickelt. Aufgrund der Kotierung der Hochdorf Holding AG an der Schweizer Börse haben wir diese strategische Beteiligung in die Finanzanlagen umgebucht und die Position über den Markt abgebaut. Die Reduktion unserer diesbezüglichen Beteiligung erfolgte mit einem guten Markttiming. Im Weiteren haben wir unsere strategischen Positionen mit einer neuen Beteiligung ergänzt, indem wir im Verlauf des Geschäftsjahres 2011 die Position an der Usines Métallurgiques de Vallorbe SA von den Finanzanlagen in die strategischen Beteiligungen umgebucht und zusätzlich durch Käufe aufgestockt haben. Die Beteiligung an der Unternehmung beträgt 8.35%.*



Bericht des  
Verwaltungsrates

*Da die Volatilitäten der Finanzmärkte im Geschäftsjahr 2011 auch aussergewöhnliche Chancen eröffnet haben, hat der Verwaltungsrat im Rahmen der ihm zustehenden Kompetenzen entschieden, die Handelsaktivitäten bei den Finanzanlagen zu ergänzen und mit einer sogenannten 12er-Liste auch kurzfristige Beteiligungen an kotierten Nebenwerten zu erwerben.*

*Im Geschäftsjahr 2011 hat der Verwaltungsrat sich auch aktiv mit der Frage der kritischen Grösse der Gesellschaft beschäftigt. Die diesbezüglichen Überlegungen haben noch zu keiner befriedigenden Lösung geführt, werden aber weiterverfolgt.*

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

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli  
Präsident des Verwaltungsrates

# einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

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

## *Ein kompetenter Partner für Finanzierungen*

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

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

## *Profundes Research und grosser Erfahrungsschatz*

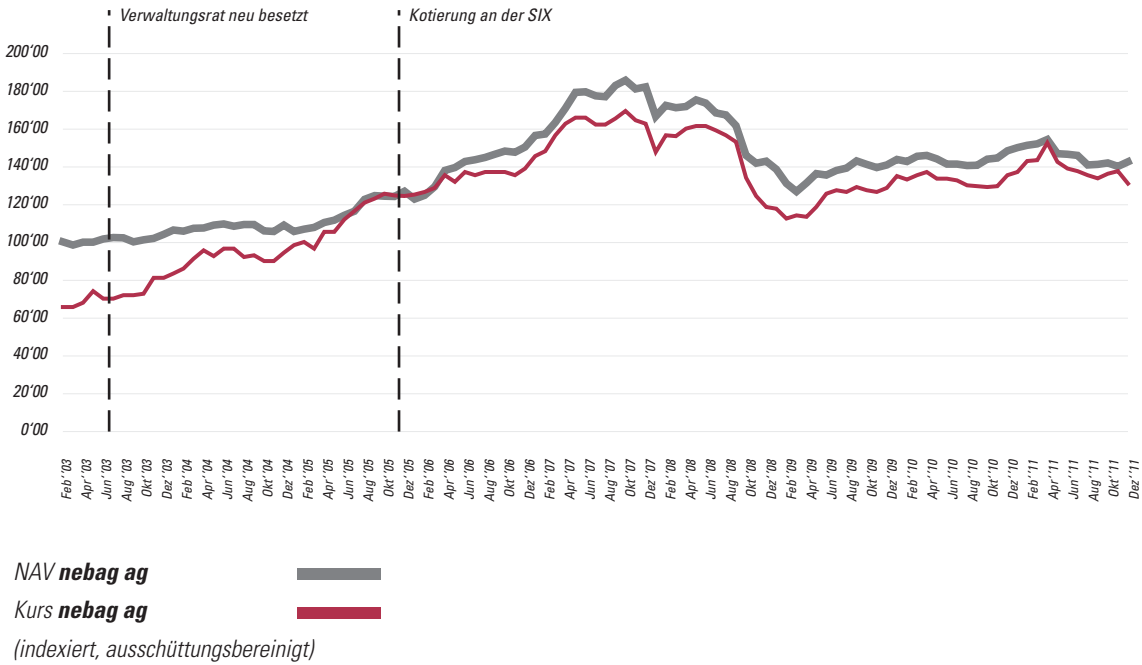
Für die Selektion der Anlagen stützt sich die **nebag ag** auf den grossen Erfahrungsschatz des Verwaltungsrates. Ihre Analysten beobachten seit 1991 regelmässig mehrere hundert Gesellschaften und stellen ihre Informationen der **nebag ag** zur Verfügung. Neben einer profunden Überprüfung der Fundamentaldaten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

## *Attraktive Ausschüttungspolitik*

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

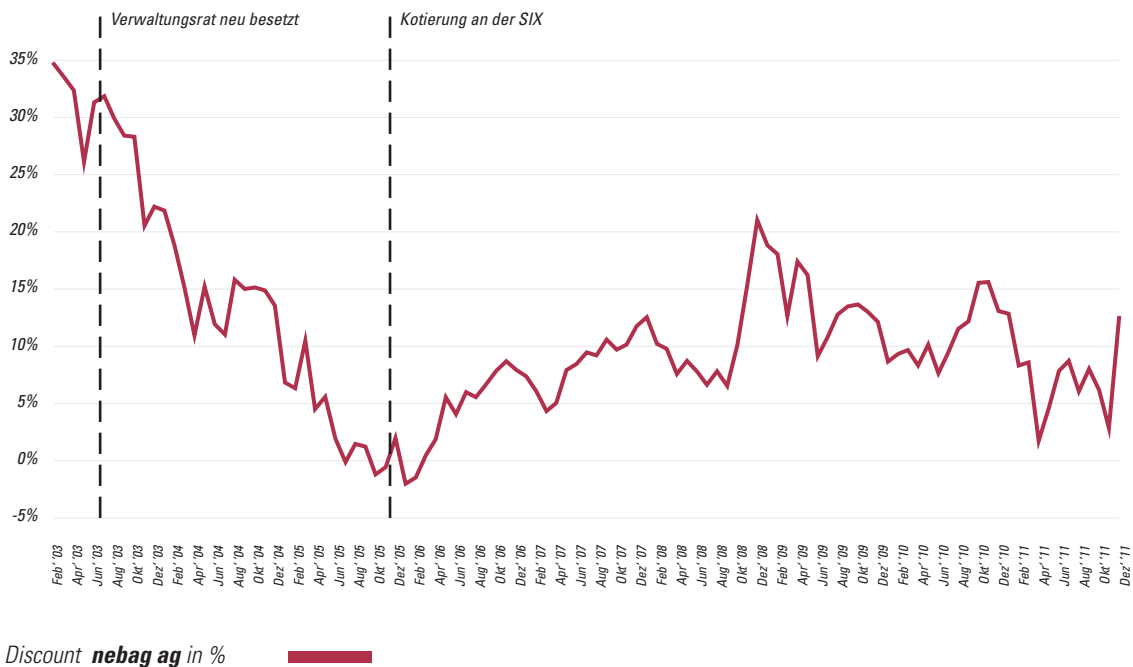
nebag-Strategie

# entwicklung von kurs und NAV seit 2003



Performance

# entwicklung des discount



## Allgemeine Angaben

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

## Anlageziel und Anlagepolitik

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

## Anlagestrategie

### a. Strategische Beteiligungen

Mit einer substanziellen Beteiligungsnahme und der intensiven Begleitung prägt die **nebag ag** den Entwicklungsprozess ihrer strategischen Beteiligungen und trägt zum unternehmerischen Erfolg der Kernbeteiligungen bei.

### b. Finanzanlagen

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

### c. Übrige Aktiven

Die übrigen Aktiven kann die **nebag ag** unter 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 ag** darf maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens durch Fremdkapital finanzieren.

## Verwaltung

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

## Anleger

Durch den Erwerb von Aktien werden die Anleger anteilmässig Miteigentümer am Gesellschaftsvermögen. Die Aktien werden in Buchform geführt. Die **nebag ag** kann den Druck von nicht verkündeten Namenaktien veranlassen.

## Berechnung des Net Asset Value

Der Net Asset Value („NAV“) der **nebag ag** wird an jedem 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 ag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote von mindestens 4% des Net Asset Value bis maximal des Discounts in % des Aktienkurses am Ende des Geschäftsjahres an, sofern dieser Discount mindestens 4% beträgt.

## Rechenschaftsablage

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

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



# corporate governance

## Einleitung

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

## 1. Unternehmensstruktur und Aktionariat

### 1.1. Unternehmensstruktur

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

### 1.2. Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind folgende bedeutende Aktionäre bekannt:

Aktionär	Stimmenanteil
Markus Eberle, Meilibachweg 22, 8810 Horgen	28.53%
GEKLA AG, Lettenstrasse 6, 6343 Rotkreuz	6.34%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Bonadie Street 112, Kingstown VC	5.37%

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

Im Berichtsjahr wurden folgende Offenlegungsmeldungen publiziert:

19. Januar 2011

**nebag ag**, Zürich

Veräusserung, Unterschreitung der 3%-Grenze

21. Januar 2011

Civen Ltd. 305'000 Namenaktien 5.37%  
(Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown  
Erwerb, Überschreitung der 5%-Grenze

24. Januar 2011

Kähli Holding AG, Zug

Veräusserung, Unterschreitung der 3%-Grenze

24. Februar 2011

Kohm Joachim, Deutschland 180'010 Namenaktien 3.17%  
Erwerb, Überschreitung der 3%-Grenze

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

### 1.3. Kreuzbeteiligungen

Kapital- oder stimmenmässige Kreuzbeteiligungen bestehen nicht.

## 2. Kapitalstruktur

### 2.1. Ordentliches Aktienkapital

Das Aktienkapital der **nebag ag** beträgt per 31. Dezember 2011 CHF 26'125'125, das voll liberiert und in 5'679'375 Namenaktien mit je CHF 4.60 Nennwert eingeteilt ist.

### 2.2. Genehmigtes und bedingtes Kapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 4.60. Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 29. April 2011 ist der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 13'062'551 durch Ausgabe von höchstens 2'839'685 voll zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.60 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt; der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen.

Corporate  
Governance

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 7 Jahre

März 2005:

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

Oktober 2005:

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

April 2006:

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

April 2007:

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

April 2008:

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

April 2009:

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

April 2010:

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

### 2.4. Aktien

In den Generalversammlungen der **nebag ag** berechtigt jede Namenaktie zu einer Stimme. Das Stimmrecht kann nur ausgeübt werden, wenn der Aktionär im Aktienbuch der Gesellschaft mit Stimmrecht eingetragen ist. Die Namenaktien der **nebag ag** sind nicht verbrieft (Namenaktien mit aufgeschobenem Titeldruck), sondern als reine Bucheffekte im Bestand der SIS SegalInterSettle AG eingebucht. Der Aktionär kann von der **nebag ag** jederzeit die Ausstellung einer Bescheinigung über die in seinem Eigentum stehenden Aktien verlangen. Der Aktionär hat jedoch keinen Anspruch auf Druck und Auslieferung von Urkunden für Aktien.

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

### 2.5. Genussscheine

Die **nebag ag** verfügt über keine Genussscheine.

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

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

## 3. Verwaltungsrat

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

### 3.1. Mitglieder des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat setzt sich per 31. Dezember 2011 wie folgt zusammen:

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

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

**Walter Häusermann**, Mitglied, Jahrgang 1965, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2004, ist lic. phil. hist. und schloss seine Studien als Master of Science in Finance and Accounting an der London School of Economics ab. Nach Tätigkeiten im Investment Banking der Credit Suisse wechselte er 1994 zur Swatch Group, Biel. Ab Frühling 2000 bis Dezember 2002 war er Finanzdirektor der Expo.02. Seit 2010 ist er Mehrheitsaktionär der FJD Feine Juwelen Distributions AG, Schaffhausen, sowie deren Präsident und Delegierter. Er ist Mitglied des Verwaltungsrates im kotierten Unternehmen Elma Electronic AG, Wetzikon, und als Verwaltungsrat in verschiedenen kleineren, nicht kotierten Unternehmen tätig. Er hat als Vertreter der **nebag ag** Einsitz im Verwaltungsrat der Clientis Crédit Mutuel de la Vallée SA (seit 2005), der Typon Holding AG (seit 2006) und der Kaiser AG (seit 2006).

### 3.2. Administrative Leitung

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

### 3.3. Wahl und Amtszeit

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

Name	Amtsdauer
Martin Wipfli	2009 - 2012
Markus Eberle	2011 - 2014
Walter Häusermann	2010 - 2013

Martin Wipfli stellt sich anlässlich der Generalversammlung vom 27. April 2012 für eine weitere Amtsdauer zur Verfügung.

### 3.4. Interne Organisation

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

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

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

#### 3.4.1. Aufgabenteilung im Verwaltungsrat

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

#### 3.4.2. Verwaltungsratsausschüsse

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

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

#### 3.4.3. Arbeitsweise des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern. Im Geschäftsjahr 2011 traf sich der Verwaltungsrat zu fünf (Vorjahr: sechs) regulär angesetzten Sitzungen. Zweimal erfolgte die Beschlussfassung auf dem Zirkularweg. Die Mitglieder des Verwaltungsrates erhalten jeweils vor den Sitzungen Unterlagen, die ihnen die Vorbereitung auf die Behandlung der Traktanden erlauben. Zwischen den Sitzungen findet ein intensiver Informationsaustausch zwischen den Mitgliedern statt.

### 3.5. Kompetenzregelung

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

## 4. Geschäftsleitung

### 4.1. Mitglieder der Geschäftsleitung

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

### 4.2. Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen

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

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

### 4.3. Managementverträge

#### 4.3.1. Mit der Valartis Bank AG, Zürich

Der Beratervertrag vom 24. Oktober 2005 mit Ergänzungen wurde per 31. Dezember 2008 gekündigt. Das Market Making wird seit 1. Januar 2009 durch den Verwaltungsrat der **nebag ag** wahrgenommen. Der Valartis Bank AG wurden im Berichtsjahr insgesamt CHF 77'272 Courtagen und Global Custody bezahlt.

#### 4.3.2. Mit der Baryon AG

Am 22. Mai 2007 hat der Verwaltungsrat mit der Baryon AG eine Vereinbarung betreffend administrative Führung der **nebag ag** abgeschlossen, wonach die Baryon AG für die administrativen Arbeiten ab dem 18. April 2007 mit einer Pauschale und für zusätzlichen Aufwand zum Stundensatz von CHF 260 entschädigt wird. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat die Baryon AG im Jahr 2011 insgesamt CHF 200'307 erhalten. Im Weiteren wurde der Baryon AG für die Steuerberatung und die Erstellung der Steuererklärung CHF 983 ausbezahlt.

## 5. Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

### 5.1. Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme

Die Mitglieder des Verwaltungsrates haben Anspruch auf eine angemessene, vom Verwaltungsrat festzusetzende fixe Entschädigung und auf Ersatz der Auslagen (Spesenpauschale). Die Zuständigkeit zur Genehmigung der fixen Entschädigung und der Spesenpauschale liegt beim Verwaltungsrat. Die Entschädigungen werden in bar ausbezahlt. Es bestehen keine Entschädigungs- oder Beteiligungsprogramme, weder für amtierende noch für ehemalige Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung. Dem Verwaltungsrat wurden im Geschäftsjahr 2010 Honorare von insgesamt CHF 210'000 vergütet, wobei an Martin Wipfli CHF 90'000, an Walter Häusermann CHF 70'000 und an Markus Eberle CHF 50'000 ausbezahlt wurden. Im Weiteren wurden an die Mitglieder des Verwaltungsrates insgesamt CHF 30'000 Spesen und Drittauslagen bezahlt. Die Verwaltungsratsmitglieder und ihnen nahe stehende Personen hielten per 31. Dezember 2011 insgesamt 1'720'191 (im Vorjahr 1'685'191) Aktien der Gesellschaft.

## 6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

### 6.1. Stimmrechtsbeschränkung und -vertretung

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

### 6.2. Statutarische Quoren

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

### 6.3. Einberufung der Generalversammlung

Die Einberufung der Generalversammlung und die Traktandierung richten sich nach den gesetzlichen Vorschriften. Die 16. ordentliche Generalversammlung findet am 27. April 2012, 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 28. März 2012 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung mit Zutrittskarte zur ordentlichen Generalversammlung. Vom Datum der Einladung zur Generalversammlung bis zu dem auf die Generalversammlung folgenden Tag werden keine Eintragungen in das Aktienregister vorgenommen.

## 7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

### 7.1. Angebotspflicht

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

### 7.2. Kontrollwechselklausel

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

## 8. Revisionsstelle

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

Die Revisionsstelle wird jeweils für die Dauer eines Jahres gewählt. Die BDO AG, Bern, ist seit 2001 Revisionsstelle. Seit diesem Geschäftsjahr ist Claudio Boller der verantwortliche leitende Revisor.

### 8.2. Revisionshonorar

Die Revisionsstelle stellt der **nebag ag** für das Geschäftsjahr 2011 CHF 18'000 für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnungen in Rechnung.

### 8.3. Zusätzliche Honorare

Für ihre Dienstleistungen im Zusammenhang mit den Reserven aus Kapitaleinlagen stellte die BDO AG Honorare über CHF 7'564 und für Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Zwischenbericht CHF 8'932 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](http://www.nebag.ch) können Informationen zur Gesellschaft abgefragt werden. Dazu gehört unter anderem der vorläufige Net Asset Value (NAV). Die Portfolioübersicht wird ebenfalls täglich aktualisiert. Sämtliche Informationen können zur üblichen Geschäftszeit unter der Telefonnummer +41(0)43 243 07 90 oder mittels e-Mail ([info@nebag.ch](mailto:info@nebag.ch)) angefordert werden.

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 im Berichtsjahr auf eine 111-jährige Tradition als Hersteller von Büromaterial blicken. 1974 fusionierten die Biella und die Neher AG Bern zur Biella-Neher AG, woraus im Jahr 2008 in Folge der Umsetzung der Holdingstruktur die Biella-Neher Holding AG entstand. Die **nebag ag** pflegt als eine der grossen Aktionäre eine konstruktive Arbeitsbeziehung zu Verwaltungsrat und Gruppenleitung. Die Biella Group gehört zu den mittelgrossen Büroartikelanbietern in Europa und verfügt mit Produktionsstandorten in der Schweiz, Ungarn und Polen, mit Logistikzentren in der Schweiz, Österreich, Polen und Holland sowie mit einem europaweiten Vertriebsnetz über eine starke Präsenz in Zentral- und Osteuropa. Die Kunden in Ungarn, Kroatien und der Slowakei werden direkt aus dem Logistikzentrum in Warschau und den Werken in Polen und Ungarn beliefert. Die Aktien der Biella-Neher Holding AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

### **Kapitalstruktur**

Valor: 151.948  
Anzahl Aktien: 8'300 Namenaktien zu nominal CHF 400  
Aktienkapital: CHF 3'320'000  
Beteiligung **nebag ag**: 789 Namenaktien (9.51%)

## **Typon Holding AG**

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

### **Kapitalstruktur**

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

## **Plaston Holding AG**

Die 1956 in Widnau im St. Galler Rheintal gegründete Firmengruppe ist der führende Hersteller von Kunststoff-Verpackungssystemen für die Elektrowerkzeugindustrie. Grosse Hersteller von Werkzeugen wie Hilti, Bosch und Metabo vertrauen auf das Spritzguss-Know-how der Plaston Gruppe. In einem zweiten Geschäftsfeld entwickelt, produziert und vertreibt das Unternehmen hochwertige Luftbefeuchter und -reiniger. Die Plaston Erzeugnisse werden in der Schweiz, in Tschechien und in China produziert und weltweit vertrieben. Zudem bedient seine eigene Repräsentanz in den USA den amerikanischen Kontinent. Mit der breiten Produktpalette in den Sparten Industrial Plastic Systems und Air Treatment Systems und der global diversifizierten Produktionsbasis ist Plaston international gut aufgestellt. Das Unternehmen verfügt über grosse Erfahrung, eine bemerkenswerte Innovationskraft am Markt und einen ausgezeichneten langjährigen Erfolgsausweis.

### **Kapitalstruktur**

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

## **Thurella AG**

Die Thurella AG entstand 2002 aus der Umwandlung der genossenschaftlich organisierten Vertriebsorganisation Ostschweizer Mostereien. Nach einer verlustreichen Phase im 2009 wurden erhebliche Restrukturierungsmassnahmen notwendig, welche Ende 2009 mit einer Aktienkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsangebot an die bisherigen Aktionäre und an die Obligationäre begann und welche die Vereinfachung der rechtlichen Strukturen der Gruppe umfasste. Die **nebag ag** trat als massgeblicher Partner bei der Umsetzung der Aktienkapitalerhöhung auf und hat so zu einem Gelingen des ersten Schrittes der Umstrukturierung beigetragen. In Folge der Restrukturierung hat sich die Thurella AG vom Abfüllbetrieb Eglisau und von ihren Markenprodukten obi und Rittergold getrennt. Heute fokussiert die Gesellschaft im Geschäftsfeld der Apfelsaft-Produkte auf die Herstellung von Halbfabrikaten aus dem Mostobst vom Südgürtel des Bodensees, für die mit dem Migros-Abfüller Aproz Sources Minérales SA eine Allianz eingegangen wurde. Das nach der Sanierung wichtigste Geschäftsfeld der naturreinen Biotta Gemüse- und Fruchtsäfte bildet ein solides Standbein für das nun angestrebte Wachstum der Thurella Gruppe. Die Aktien der Thurella AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

Kommentare...

### Kapitalstruktur

Valor: 1.474.512  
Anzahl Aktien: 407'356 Namenaktien zu nominal CHF 50  
Aktienkapital: CHF 20'367'800  
Beteiligung **nebag ag**: 49'899 Namenaktien (12.25%)

### Rapid Holding AG

Die 1926 gegründete und seit 1947 in Dietikon angesiedelte Unternehmensgruppe ist in den zwei Geschäftsfeldern Industrie und Immobilien tätig. Der Geschäftsbereich Industrie, in der Rapid Technic AG zusammengefasst, umfasst die Geschäftsfelder „Herstellung und Vertrieb von Rapid Einachs-Geräteträgern“, „Schweizer Vertrieb von Fahrzeugen für Landwirtschaft und Kommunaltechnik“ mit „Spezialfahrzeugen für die Kommunaltechnik“, welches die Marken Iseki, Egholm, Canycom-Rocky und Lindner umfasst, und „Industrielle Kundenfertigung“. Der Geschäftsbereich Immobilien besteht aus drei regional gegliederten Immobiliengesellschaften. Die Liegenschaften in Dietikon sind Bestandteil des Projekts Stadtentwicklung Limmatfeld, mit dem das Rapid Areal mit hohen Standortqualitäten kommerzialisiert wird. Die Firma ist strategisch und organisatorisch national und international gut ausgerichtet. Die Aktien der Rapid Holding AG sind an der BX Berne eXchange kotiert.

### Kapitalstruktur

Valor: 3.033.336  
Anzahl Aktien: 112'500 Namenaktien zu nominal CHF 40  
Aktienkapital: CHF 4'500'000  
Beteiligung **nebag ag**: 6'318 Namenaktien (6.19%)

### Usines Métallurgiques de Vallorbe SA

Bereits im 18. Jahrhundert gab es auf dem Boden von Vallorbe entlang der Orbe diverse eisenverarbeitende Betriebe, in denen hauptsächlich Werkzeuge, Nägel und Feilen hergestellt wurden. 1899 schlossen sich die örtlichen metallverarbeitenden Fabrikanten zu den Usines Métallurgiques de Vallorbe zusammen. Heute zählt die Usines Métallurgiques de Vallorbe SA zu den weltweit führenden Herstellerinnen von Präzisionsfeilen, Raspeln, Riffelfeilen und Gravierstichel. Die Produkte der Gesellschaft werden alle im Schweizer "Präzisionsgebiet des Juras" hergestellt und von 300 Vertretern und Händlern in 120 Ländern vertrieben. Die Werkzeuge finden ihren Einsatz in den unterschiedlichsten Berufen. Die Aktien der Usines Métallurgiques de Vallorbe SA werden im OTC-Markt gehandelt.

### Kapitalstruktur

Valor: 258.410  
Anzahl Aktien: 3'772 Inhaberaktien zu nominal CHF 500  
Aktienkapital: CHF 1'886'000  
Beteiligung **nebag ag**: 315 Namenaktien (8.35%)



# jahresrechnung nach IFRS

## per 31.12.2011

Bilanz

Bilanz	Anhang	31.12.2011 Betrag in CHF	31.12.2010 Betrag in CHF
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel	3	8'175'241	7'134'956
Finanzanlagen	5, 8	23'083'863	23'023'210
Andere Forderungen		212'232	235'004
Aktive Rechnungsabgrenzungen		137'612	133'019
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>31'587'638</b>	<b>30'526'189</b>
Beteiligungen	6, 8	22'752'215	25'704'298
Wandeldarlehen	7, 8	7'557'110	7'803'028
<b>Anlagevermögen</b>		<b>30'309'325</b>	<b>33'507'326</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>61'918'273</b>	<b>64'033'515</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		19'211	16'890
Steuerverbindlichkeiten	9	21'310	21'405
Passive Rechnungsabgrenzungen		64'192	68'612
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>104'713</b>	<b>106'907</b>
Latente Ertragssteuern	16	0	0
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fremdkapital</b>		<b>104'713</b>	<b>106'907</b>
Aktienkapital	10	26'125'125	26'125'125
Kapitalreserven		11'360'066	18'256'137
Eigene Aktien	12	-467'455	-2'087'771
Gewinnreserven		21'633'116	17'113'997
Jahresergebnis		3'162'708	4'519'120
<b>Eigenkapital</b>		<b>61'813'560</b>	<b>63'926'608</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>61'918'273</b>	<b>64'033'515</b>
Net Asset Value (NAV) je Aktie	19	10.98	11.66



# Gesamtergebnisrechnung Anhang

2011  
Betrag in CHF

2010  
Betrag in CHF

## Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge		2'699'632	2'075'569
Realisierte Kursgewinne		987'336	1'308'518
Realisierte Kursverluste		-336'736	-530'807
Nicht realisierte Kursgewinne		2'679'920	5'592'288
Nicht realisierte Kursverluste		-2'207'677	-3'250'676
<b>Total Finanzergebnis</b>	<b>13</b>	<b>3'822'475</b>	<b>5'194'892</b>
Verwaltungsratsaufwand	17	-258'273	-264'016
Übriger Verwaltungsaufwand	14	-294'819	-354'860
<b>Total Aufwand</b>		<b>-553'092</b>	<b>-618'876</b>

<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern</b>		<b>3'269'383</b>	<b>4'576'016</b>
--	--	------------------	------------------

Finanzaufwand	15	-106'675	-56'896
---------------	----	----------	---------

<b>Jahresergebnis vor Steuern</b>		<b>3'162'708</b>	<b>4'519'120</b>
-----------------------------------	--	------------------	------------------

Ertragssteuern	16	0	0
----------------	----	---	---

<b>Jahresergebnis</b>		<b>3'162'708</b>	<b>4'519'120</b>
-----------------------	--	------------------	------------------

Sonstiges Ergebnis		0	0
--------------------	--	---	---

<b>Gesamtergebnis</b>		<b>3'162'708</b>	<b>4'519'120</b>
-----------------------	--	------------------	------------------

<b>Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)</b>	<b>18</b>	<b>0.56</b>	<b>0.83</b>
---	-----------	-------------	-------------

**Gesamtergebnis  
rechnung**

## Veränderung des Eigenkapitals

	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
<b>Eigenkapital am 1. Januar 2010</b>	<b>31'804'500</b>	<b>-1'985'611</b>	<b>18'311'489</b>	<b>17'113'996</b>	<b>65'244'374</b>
Nennwertrückzahlung	-5'679'375		125'628		-5'553'747
Transaktionskosten			-12'990		-12'990
Jahresergebnis				4'519'120	4'519'120
Kauf eigene Aktien		-1'453'582			-1'453'582
Verkauf eigene Aktien		1'351'422	-167'990		1'183'432
<b>Eigenkapital am 31. Dezember 2010</b>	<b>26'125'125</b>	<b>-2'087'771</b>	<b>18'256'137</b>	<b>21'633'116</b>	<b>63'926'607</b>
Agiorückzahlung aus der Reserve aus Kapitaleinlagen			-6'815'250		-6'815'250
Jahresergebnis				3'162'708	3'162'708
Kauf eigene Aktien		-1'552'187			-1'552'187
Verkauf eigene Aktien		3'172'503	-80'821		3'091'682
<b>Eigenkapital am 31. Dezember 2011</b>	<b>26'125'125</b>	<b>-467'455</b>	<b>11'360'066</b>	<b>24'795'824</b>	<b>61'813'560</b>

# jahresrechnung nach IFRS

## per 31.12.2011

### Geldflussrechnung

2011  
Betrag in CHF

2010  
Betrag in CHF

#### Geldfluss aus Betriebstätigkeit

Gesamtergebnis	3'162'708	4'519'120
Eliminierungen von verbuchten:		
Dividenden	-2'518'667	-1'883'541
Zinsen	-180'965	-191'980
nicht realisierte Kursgewinne	-2'679'920	-5'592'287
nicht realisierte Kursverluste	2'207'676	3'250'676
latente Steuern	0	0
Berücksichtigung von bezahlten:		
Dividenden	1'933'282	1'205'381
Zinsen	197'682	187'817
Ertragssteuern	0	0
Rückerstattete Verrechnungssteuer	608'157	720'728
Veränderungen		
Aktive Rechnungsabgrenzungen	-21'310	12'297
Kurzfristiges Fremdkapital	-2'195	24'291
<b>Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit</b>	<b>2'706'448</b>	<b>2'252'502</b>

#### 2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit

Wertpapierverkäufe	15'256'876	10'365'914
Wertpapierkäufe	-11'647'284	-2'899'459
<b>Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>3'609'592</b>	<b>7'466'455</b>

#### 3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit

Verkauf eigene Aktien	3'091'682	1'183'432
Kauf eigene Aktien	-1'552'187	-1'453'582
Nennwertreduktion	0	-5'553'747
Ausschüttung aus Reserven aus Kapitaleinlagen	-6'815'250	0
Transaktionskosten	0	-12'990
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-5'275'755</b>	<b>-5'836'887</b>

<b>Veränderung flüssige Mittel</b>	<b>1'040'285</b>	<b>3'882'070</b>
------------------------------------	------------------	------------------

#### Nachweis flüssige Mittel

Flüssige Mittel am 1.1.	7'134'956	3'252'886
Flüssige Mittel am 31.12.	8'175'241	7'134'956
<b>Veränderung flüssige Mittel</b>	<b>1'040'285</b>	<b>3'882'070</b>

Geldfluss  
rechnung

# anhang zur jahresrechnung nach IFRS

## 1 Gesellschaft und Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag ag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Schweiz), deren Tätigkeit in der Beteiligung an nicht kotierten und kotierten Schweizer Gesellschaften besteht. Sie befindet sich im 16. Geschäftsjahr. Die **nebag ag** ist seit 4. November 2005 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.

## 2 Rechnungslegungsgrundsätze

### Allgemeines

Die vorliegende Jahresrechnung 2011 der **nebag ag** ist gemäss den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie gemäss den Vorschriften des Kotierungsreglementes der Schweizer Börse erstellt.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Januar 2011 oder später in Kraft:

IAS 1 (überarbeitet)	- Darstellung des Abschlusses
IAS 21 (überarbeitet)	- Auswirkungen von Wechselkursänderungen
IAS 28 (überarbeitet)	- Anteile an assoziierten Unternehmen
IAS 31 (überarbeitet)	- Anteile an Gemeinschaftsunternehmen
IAS 32 (überarbeitet)	- Finanzinstrumente: Darstellung
IAS 34	- Zwischenberichterstattung
IFRS 1 (überarbeitet)	- erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards
IFRS 3 (überarbeitet)	- Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS 7	- Finanzinstrumente: Neue Angaben "Improvement Project"
IFRIC 13	- Kundenbindungsprogramme
IFRIC 14	- IAS 19: Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestdotierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung
IFRIC 19	- Tilgung von finanziellen Verbindlichkeiten durch Ausgabe von Eigenkapitalinstrumenten

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

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt, sind jedoch für das Geschäftsjahr 2011 nicht effektiv und werden durch die **nebag ag** nicht vorzeitig angewendet:

IFRS 1	- Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards
IFRS 7	- Finanzinstrumente: Anpassungen bei Vermögenswerten mit "continuing involvement"
IFRS 9	- Kategorisierung und Bewertung von Finanzaktiven
IFRS 10	- Konzernabschlüsse
IFRS 11	- Gemeinsame Vereinbarungen
IFRS 12	- Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen
IFRS 13	- Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert
IAS 1 (überarbeitet)	- Darstellung des Abschlusses
IAS 12 (überarbeitet)	- Ertragssteuern
IAS 19 (überarbeitet)	- Leistungen an Arbeitnehmer
IAS 27 (überarbeitet)	- Einzelabschlüsse
IAS 28 (überarbeitet)	- Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
IFRIC 20	- Kosten für Abraumarbeiten in der Produktionsphase einer Tagbaumine

Abgesehen von zusätzlichen Offenlegungen oder Änderungen in der Darstellung des Jahresabschlusses werden die neuen Bestimmungen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der **nebag ag** nicht beeinflussen. 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 ag**, generell zum Fair Value über die Erfolgsrechnung klassifiziert. Die Klassifizierung wird jeweils zum Bilanzstichtag überprüft. Innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag fällige und zur Veräußerung stehende finanzielle Vermögenswerte werden im Umlaufvermögen bilanziert.

### **Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte**

#### **Finanzanlagen und Beteiligungen**

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

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

#### **Wandeldarlehen**

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

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

Wandeldarlehen, die nicht an einem aktiven Markt kotiert sind, werden wie folgt bewertet: Der Darlehensbetrag wird in einen Basiswert und ein Wandelrecht aufgeteilt. Der Basiswert wird durch die Ermittlung des Barwertes des Darlehens unter Anwendung eines Marktinzins ermittelt. Die Differenz zwischen dem Barwert und dem Darlehensbetrag bildet das Wandelrecht.

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

#### **Forderungen und Verbindlichkeiten**

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

#### **Flüssige Mittel**

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

#### **Forderungen und Verbindlichkeiten**

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

#### **Forderungen und Darlehen**

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

### **Bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte**

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

### **Zur Veräusserung verfügbare Vermögenswerte**

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

### **Steuern**

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

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

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

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

Auf kantonaler Ebene ist die **nebag ag** von der Ertragssteuer befreit (Holdingprivileg).

### **Finanzergebnis**

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

### **Segmentinformationen**

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

### **Risikomanagement**

Die **nebag ag** ist auf Grund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in ausserbörslich oder an der BX Berne eXchange gehandelten Aktien und anderen Beteiligungspapieren von Gesellschaften angelegt werden darf. Bis zu 25% des Verkehrswerts des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement hervor (siehe Seite 8). Bis maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens darf durch Fremdkapital finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat geprüft werden. Der Verwaltungsrat prüft laufend die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement und kann bei Bedarf Prinzipien zur Absicherung gegen gewisse Risiken mittels des Einsatzes derivativer Instrumente definieren. Der Verwaltungsrat beurteilt periodisch die Geschäftsentwicklung und Werthaltigkeit der gehaltenen Finanzanlagen anhand von Informationen zum aktuellen Geschäftsgang. Anlageentscheide trifft er nach Durchführung einer umfassenden Beurteilung / Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzu gehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben soll.

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

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

#### **Fremdwährungsrisiko**

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

#### **Zinsänderungsrisiko**

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

Die Zinsänderungsrisiken per 31. Dezember 2011 sind unverändert zum Vorjahr unwesentlich für die **nebag ag**. Eine mögliche Änderung der Zinssätze hat keine unmittelbaren wesentlichen Auswirkungen auf die **nebag ag**.

#### Kursänderungsrisiko

Die Finanzanlagen (Anmerkung 5) sind einerseits einer relativen Intransparenz des betreffenden Marktes ausgesetzt (fehlende Einsicht ins Orderbuch, kaum vorhandene Researchunterlagen). Andererseits ist der Markt für die von der **nebag ag** getätigten Investments vergleichsweise stabil.

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

Die **nebag ag** kauft nur Wertpapiere, die entweder an der SIX Swiss Exchange oder an der BX Berne eXchange kotiert sind oder die im OTC Markt gehandelt werden. Eine höhere oder tiefere Bewertung der gehaltenen Titel am Bilanzstichtag von 5% hätte das Eigenkapital und das Jahresergebnis nach Steuern um CHF 2'253'967 (2010: um CHF 2'423'253) erhöht bzw. reduziert.

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

#### Kreditrisiko

Die **nebag ag** ist aufgrund gewährter Wandeldarlehen und auf Guthaben bei Finanzinstituten sowie Dritten einem Kreditrisiko ausgesetzt.

Bankbeziehungen unterhält die **nebag ag** ausschliesslich mit erstklassigen Finanzinstituten. Die anderen Forderungen beinhalten Verrechnungssteuer-Guthaben gegenüber der eidg. Steuerverwaltung.

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

Das maximale Kreditrisiko entspricht dem Bilanzwert der vorerwähnten Positionen.

#### Liquiditätsrisiko

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

Die Nettoliquidität, definiert als Flüssige Mittel abzüglich kurzfristiges Fremdkapital, betrug im Berichtsjahr CHF 8'091'838 (Vorjahr CHF 7'028'049).

Die Veränderung der Liquidität ist in der Geldflussrechnung dargestellt.

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

#### Kapitalmanagement

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

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

Die **nebag ag** setzt ihre vor fünf Jahren eingeführte investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer verrechnungssteuerfreien Ausschüttung aus Reserven aus Kapitaleinlagen von CHF 1.00 pro Aktie fort. Im Vorjahr erfolgte eine Ausschüttung aus Reserven aus Kapitaleinlagen von CHF 1.20 pro Aktie.

#### Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 23'083'863 sowie von Beteiligungen von CHF 22'752'215 periodisch und gewissenhaft und unter Anwendung zeitgemässer Methoden. Eine Garantie für die Werthaltigkeit der Beteiligungen oder von Teilen davon kann nicht gegeben werden. Zudem besteht das Risiko, dass der Kauf oder Verkauf einer Unternehmensbeteiligung nur mit einem erheblichen Kursaufschlag respektive -abschlag vollzogen werden kann. Es besteht die Möglichkeit, dass potenzielle Käufer die Preisvorstellungen der **nebag ag** nicht teilen und sich der erhoffte Kauf- oder Verkaufspreis nicht realisieren lässt. Besonders bei nicht kotierten Beteiligungen ist die Unternehmensbewertung mit Unsicherheiten verbunden.

### 3 Flüssige Mittel

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Berner Kantonalbank Bern, Konto-Korrent		6'354'968	2'702'396
Valartis Bank AG, Konto-Korrent		1'820'273	4'432'560
<b>Total</b>		<b>8'175'241</b>	<b>7'134'956</b>

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

### 4 Finanzinstrumente

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

#### Finanzielle Vermögenswerte

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
<b>Darlehen und Forderungen</b>			
Flüssige Mittel		8'175'241	7'134'956
Andere Forderungen		212'232	235'004
Wandeldarlehen		2'000'000	1'909'000
<b>Total zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>10'387'473</b>	<b>9'278'960</b>

#### Ergebnis aus Finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten

275'854 177'522

#### Finanzanlagen

Finanzanlagen		23'083'863	23'023'210
Beteiligungen		22'752'215	25'704'298
Wandeldarlehen und Wandelrechte		5'557'110	5'894'028
<b>Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung</b>		<b>51'393'188</b>	<b>54'621'536</b>

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

3'644'232 5'017'369

#### Finanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		19'211	16'890
<b>Total zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>19'211</b>	<b>16'890</b>

#### Ergebnis aus finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten

0 0

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

Stufe 1: Bewertung basierend auf Börsenkursen in aktiven Märkten		26'429'973	26'880'238
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen		22'752'215	25'704'298
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden		2'000'000	1'909'000
<b>Total</b>		<b>51'182'188</b>	<b>54'493'536</b>

Die Bewertungsmethodik beim Wandelrecht der Kaiser AG (Stufe 3) blieb unverändert. Die Aufwertung von CHF 14'000 wurde als nicht realisierter Kursgewinn aus Wandeldarlehen ausgewiesen.

Anhang

## 5 Finanzanlagen

Valor	Gesellschaft	31.12.2011			31.12.2010		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
208477	MediBank AG	380	1'570	596'600	380	1'800	684'000
133302	Crédit Mutuel de la Vallée SA	1	750	750	1	860	860
	<b>Total Regionalbanken</b>			<b>597'350</b>			<b>684'860</b>
209262	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie A	998	315	314'370	100	205	20'500
3982108	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie B	2'901	3'693	10'713'393	3'097	3'535	10'947'895
258410	Usines Métallurgiques de Vallorbe SA **	0	0	0	309	7'150	2'209'350
157005	Caran d'Ache SA	1	7'800	7'800	1	5'800	5'800
10702069	Montana Tech Components AG	588'336	2	1'176'672	275'000	4	1'045'000
3381329	Art & Fragrance SA	0	0	0	40'000	14	568'000
	<b>Total Industrie/Handel</b>			<b>12'212'235</b>			<b>14'796'545</b>
385703	Bad Schinznach AG	145	1'925	279'125	145	2'220	321'900
198951	Congress Centre Kursaal Interlaken AG	1'299	250	324'750	1'299	275	357'225
161329	Kongress + Kursaal Bern AG	1'652	480	792'960	2'347	500	1'173'500
	<b>Total Tourismus/Freizeit</b>			<b>1'396'835</b>			<b>1'852'625</b>
154182	Brauerei Falken AG (Prior)	0	0	0	3	9'800	29'400
164591	Hochdorf Holding AG *	20'175	76	1'527'248	0	0	0
	<b>Total Genussmittel</b>			<b>1'527'248</b>			<b>29'400</b>
2050274	Holdigaz SA	48'895	115	5'608'257	55'653	102	5'648'780
262089	Wasserwerke Zug AG	1	10'500	10'500	1	11'000	11'000
	<b>Total Energie</b>			<b>5'618'757</b>			<b>5'659'780</b>
2620586	Looser Holding AG	3'022	60	181'320	0	0	0
	Forbo Holding AG	498	493	245'514	0	0	0
	Daetwyler Holding AG	1'542	56	85'889	0	0	0
	Komax Holding AG	1'239	69	85'181	0	0	0
	Schweiter Technologies AG	98	504	49'392	0	0	0
	Bossard Holding AG	2'162	102	220'524	0	0	0
	Sulzer AG	1'368	100	137'347	0	0	0
	Phoenix Mecano AG	500	490	245'000	0	0	0
	AFG Arbonia-Forster-Holding AG	1'100	18	19'360	0	0	0
	Georg Fischer AG	259	321	83'139	0	0	0
	Huber & Suhner AG	4'300	40	169'850	0	0	0
	Kardex AG	17'483	12	208'922	0	0	0
	<b>Total kotierte Anlagen</b>			<b>1'731'439</b>			<b>0</b>
	<b>Total Finanzanlagen</b>			<b>23'083'863</b>			<b>23'023'210</b>

Anhang

## 6 Beteiligungen

Valor	Gesellschaft	31.12.2011			31.12.2010		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
257005	Typon Holding AG	2'516	880	2'214'080	2'516	1'200	3'019'200
151948	Biella-Neher Holding AG	789	10'600	8'363'400	831	9'800	8'143'800
164591	Hochdorf Holding AG *	0	0	0	45'000	102	4'585'500
1245763	Plaston Holding AG	1'000	5'400	5'400'000	1'000	5'600	5'600'000
1474512	Thurella AG	49'899	37	1'821'315	42'487	32	1'361'708
3033336	Rapid Holding AG	6'318	440	2'779'920	6'963	430	2'994'090
258410	Usines Métallurgiques de Vallorbe SA **	315	6'900	2'173'500	0	0	0
	<b>Total Beteiligungen</b>			<b>22'752'215</b>			<b>25'704'298</b>

\* Umbuchung von den Beteiligungen in die Finanzanlagen gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 29. April 2011.

\*\* Umbuchung von den Finanzanlagen in die Beteiligungen gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 7. November 2011.



	31.12.2011	31.12.2010
<b>Typon Holding AG, Burgdorf</b>		
<i>Fabrikation und Vertrieb von Röntgensystemen und Zubehör</i>		
Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
Stimmrechtsanteil	15.00%	15.00%

<b>Biella-Neher Holding AG, Brügg</b>		
<i>Herstellung und Vertrieb von Bürosystemen und -artikeln</i>		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	9.51%	10.01%
Stimmrechtsanteil	9.51%	5.00%

<b>Plaston Holding AG, Widnau</b>		
<i>Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>		
Aktienkapital	CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.00%
Stimmrechtsanteil	10.00%	10.00%

<b>Thurella AG, Egnach</b>		
<i>Hersteller von Obst- und Gemüsesäften</i>		
Aktienkapital	CHF 20'367'800	CHF 20'367'800
Anteil am Kapital	12.25%	10.43%
Stimmrechtsanteil	12.25%	10.43%
Wandelobligation: Stimmrecht bei Ausübung der Wandelrechte	1.31%	1.91%

<b>Rapid Holding AG, Dietlikon</b>		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 4'500'000	CHF 5'625'000
Anteil am Kapital	5.46%	6.19%
Stimmrechtsanteil	5.46%	6.19%

<b>Usines Métallurgiques de Vallorbe SA, Vallorbe</b>		
<i>Hersteller von Präzisionsfeilen, runden Kettenfeilen und von Metallfräsern</i>		
Aktienkapital	CHF 1'886'000	CHF 1'886'000
Anteil am Kapital	8.35%	8.19%
Stimmrechtsanteil	8.35%	8.19%
<i>Die Beteiligung an der Usines Métallurgiques de Vallorbe SA wurde gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 7. November 2011 von den Finanzanlagen in die Beteiligungen umgebucht.</i>		

<b>Hochdorf Holding AG, Hochdorf</b>		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	2.24%	5.00%
Stimmrechtsanteil	2.24%	5.00%
<i>Die Beteiligung an der Hochdorf Holding AG wurde gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 29. April 2011 von den Beteiligungen in die Finanzanlagen umgebucht.</i>		

## 7 Wandeldarlehen

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
<b>Kaiser AG, FL-Schaanwald</b>			
<i>4% Wandeldarlehen mit Rangrücktritt, 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		2'000'000	1'909'000
Eigenkapitalanteil (Wandelrecht)		2'211'000	2'037'000
<b>Total</b>		<b>4'211'000</b>	<b>3'946'000</b>

Anhang

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
<b>Thurella AG, Egnach</b>			
2.125% Wandelanleihe 2007-2014 von CHF 22'032'000 (Bis 10. Dezember 2009: CHF 24'480'000. Bei der ordentlichen Kapitalerhöhung vom 10. Dezember 2009 wurden Forderungen in der Höhe von CHF 2'448'000 verrechnet.).			
Die <b>nebag ag</b> hält per 31.12.2011 nominal (100%) CHF 3'617'600 (Anteil 16.42%).			
Die Wandelanleihe ist an der BX Berne eXchange unter dem Symbol TRL07 kotiert und wird täglich gehandelt.			
Die Bewertung erfolgt zum Börsenkurs per 31. Dezember 2011.		3'074'960	3'857'028
<b>Montana Tech Components</b>			
0% Wandelanleihe 2011-2016 von CHF 18'634'400.			
Die <b>nebag ag</b> hält per 31.12.2011 nominal (100%) CHF 271'150 (Anteil 1.46%).		271'150	0
<b>Total Wandeldarlehen</b>		<b>7'557'110</b>	<b>7'803'028</b>

## 8 Veränderung der Investments

	Betrag in CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen	Wandeldarlehen	Total
<b>Bestand am 1. Januar 2011</b>		23'023'210	25'704'298	7'803'028	56'530'536
Umbuchung Hochdorf Holding AG		4'394'963	-4'585'500	0	-190'537
Umbuchung Usines Métallurgiques de Vallorbe SA		-2'209'350	2'209'350	0	0
Zugänge (zu Einstandspreisen)		9'512'869	1'117'927	1'031'955	11'662'751
Abgänge (zu Verkaufspreisen)		-12'188'329	-1'587'651	-2'131'495	-15'907'475
Realisierte Kursgewinne		569'774	152'787	264'775	987'336
Realisierte Kursverluste		-330'495	-11'831	0	-342'326
Nicht realisierte Kursgewinne		1'435'928	835'805	588'847	2'860'580
Nicht realisierte Kursverluste		-1'124'707	-1'082'970	0	-2'207'677
<b>Bestand am 31. Dezember 2011</b>		<b>23'083'863</b>	<b>22'752'215</b>	<b>7'557'110</b>	<b>53'393'188</b>

## 9 Steuerverbindlichkeiten

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Zusammensetzung der Abgrenzungen:			
Kapitalsteuern		21'310	21'405
Ertragssteuern		0	0
<b>Total</b>		<b>21'310</b>	<b>21'405</b>

## 10 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 5'679'375 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 4.60.

Gemäss Beschluss der GV vom 29. April 2011 ist der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 13'062'551 durch Ausgabe von höchstens 2'839'685 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.60 zu erhöhen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Die Anzahl, der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt; der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen. Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn solche neue Aktien für die Beteiligung von strategischen Partnern oder neuen Aktionären oder für die Übernahme von Beteiligungen verwendet werden sollen. Aktien, für welche Bezugsrechte eingeräumt, aber nicht ausgeübt werden, sind ausschliesslich im Interesse der Gesellschaft zu verwenden.

## 11 Bedeutende Aktionäre (Anteil >3%)

	Beteiligungsanteil	31.12.2011	31.12.2010
Markus Eberle, Horgen		28.53%	27.91%
Gekla AG, Rotkreuz		6.34%	6.34%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown		5.37%	4.75%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		4.84%	4.84%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	3.52%
Kohm Joachim, Pforzheim, Deutschland		3.41%	< 3%
<b>nebag ag</b> , Zürich		< 3%	3.45%
Kähli Holding AG, Zug		< 3%	3.00%

## 12 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Anzahl Aktien		47'389	195'910
Durchschnittspreis		9.86	10.66
Anschaffungswert		467'455	2'087'771
Kurswert		450'196	1'959'100

In der Berichtsperiode wurden 302'691 Aktien zu einem Durchschnittskurs von CHF 10.21 verkauft und 164'470 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.44 gekauft. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbenen Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

## 13 Finanzergebnis

	Betrag in CHF	2011	2010
<b>Finanzanlagen</b>			
Realisierte Kursgewinne		569'774	1'241'031
Realisierte Kursverluste		-324'905	-98'682
Nicht realisierte Kursgewinne		1'435'928	4'055'469
Nicht realisierte Kursverluste		-1'124'707	-238'186
Dividenden und übrige Erträge		575'987	634'079
<b>Total</b>		<b>1'132'077</b>	<b>5'593'711</b>
<b>Beteiligungen</b>			
Realisierte Kursgewinne		152'787	32'925
Realisierte Kursverluste		-11'831	-418'650
Nicht realisierte Kursgewinne		901'718	1'285'819
Nicht realisierte Kursverluste		-1'082'970	-2'990'496
Dividenden und übrige Erträge		1'942'680	1'249'511
<b>Total</b>		<b>1'902'384</b>	<b>-840'891</b>
<b>Wandeldarlehen</b>			
Realisierte Kursgewinne		264'775	34'562
Realisierte Kursverluste		0	-13'475
Nicht realisierte Kursgewinne Wandelrecht		174'000	160'000
Nicht realisierte Kursverluste		77'274	0
Nicht realisierte Kursverluste		0	-21'994
Effektivzinsen		91'000	91'000
Darlehenszinsen		173'722	185'456
<b>Total</b>		<b>780'771</b>	<b>435'549</b>
<b>Bankzinsen</b>		<b>7'243</b>	<b>6'523</b>
<b>Total</b>		<b>3'822'475</b>	<b>5'194'892</b>

Anhang

#### 14 Übriger Verwaltungsaufwand

	Betrag in CHF	2011	2010
Abgaben und Gebühren		19'384	15'376
Büromaterial, Drucksachen		8'587	14'432
Telekommunikation		1'553	1'104
Geschäftsführung		60'000	55'000
Buchführung, Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		141'290	129'536
Generalversammlung, Revisionsstelle, Rechtsberatung		65'710	67'303
Übriger Verwaltungsaufwand		0	31'781
Öffentlichkeitsarbeiten		5'520	11'261
Kapitalsteuern		-7'225	29'066
<b>Total</b>		<b>294'819</b>	<b>354'859</b>

#### 15 Finanzaufwand

	Betrag in CHF	2011	2010
Courtage und Umsatzabgaben		74'822	56'265
Bankspesen		31'853	631
<b>Total</b>		<b>106'675</b>	<b>56'896</b>

#### 16 Ertragssteuern

	Betrag in CHF	2011	2010
<b>Total Ertragssteuern</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Analyse der Ertragssteuern</b>			
Jahresergebnis vor Ertragssteuern		3'162'708	4'519'120
Theoretischer Steuersatz		7.834%	7.834%
Theoretische Ertragssteuern		247'767	354'028
Permanente steuerliche Differenzen		0	4'714
Veränderung nicht aktivierte zeitliche Differenzen		247'767	358'742
<b>Ertragssteuern</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Effektiver Ertragssteuersatz</b>		<b>0.000%</b>	<b>0.000%</b>

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

<b>Latente Steuerguthaben</b>			
Steuerliche Verlustvorträge		672'068	896'367
<b>Latente Steuerverbindlichkeiten</b>			
Beteiligungen		-377'760	-372'596
Wandeldarlehen		-173'210	-152'450
<b>Saldo latente Steuerguthaben</b>		<b>121'099</b>	<b>371'321</b>
Wertberichtigung		-121'099	-371'321
<b>Latente Steuerguthaben</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

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

In mehr als fünf Jahren		121'099	371'321
-------------------------	--	---------	---------

**Nachweis der latenten Steuerverbindlichkeiten**

Bestand per 1.1.		525'046	461'580
Veränderung		25'923	63'466
Verrechnung mit dem steuerlichen Verlustvortrag		-550'969	-525'046
<b>Bestand per 31.12.</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Latente Steuern aufgrund zeitlicher Differenzen bestanden im Vorjahr bei den Bilanzpositionen "Beteiligungen" im Betrag von CHF 372'596 und "Wandeldarlehen" im Betrag von CHF 152'450.

## 17 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

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

	Betrag in CHF	2011	2010
<b>Verwaltungsratshonorare</b>			
Martin Wipfli, Präsident		90'000	90'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	50'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	70'000
<b>Total</b>		<b>210'000</b>	<b>210'000</b>
<b>Spesenentschädigungen insgesamt</b>			
Sozialleistungen		3'873	10'336
Mehrwertsteuer		14'400	13'680
<b>Total</b>		<b>258'273</b>	<b>264'016</b>

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

### Markus Eberle

Markus Eberle ist Verwaltungsratsmitglied der **nebag ag** und Mitglied der Geschäftsleitung der Valartis Bank AG. Er hält als Privatperson per 31.12.2010 eine Beteiligung an der **nebag ag** von 28.53%

### Entschädigungen der Verwaltung

#### Valartis Bank AG

	Betrag in CHF	2011	2010
Global Custody und Courtagen		77'272	65'104

Das Kontokorrent wurde im Berichtsjahr mit 0.125% verzinst.

### Martin Wipfli

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

### Baryon AG, Zürich

	Betrag in CHF	2011	2010
Geschäftsführung		60'000	55'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		140'307	128'366
Steuerberatung		983	1'170
<b>Total</b>		<b>201'290</b>	<b>184'536</b>

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 (exklusiv MWST) Rechnung gestellt.

### Beteiligungsanteile der Verwaltungsräte und der Administration

Markus Eberle, Vizepräsident des Verwaltungsrates	28.53%	27.91%
Baryon AG, Administration	1.76%	1.76%

Anhang

## 18 Ergebnis pro Aktie (unverwässert)

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

	Betrag in CHF	2011	2010
Jahresergebnis		3'162'708	4'519'420
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		5'642'863	5'462'324
Unverwässerter Gewinn je Aktie in CHF		0.56	0.83
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.		5'679'375	5'679'375

## 19 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Eigenkapital gemäss Bilanz		61'813'560	63'926'608
Anzahl Aktien im Umlauf		5'631'986	5'483'465
Innerer Wert je Aktie		10.98	11.66

## 20 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die vorliegende Jahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 5. März 2012 zur Veröffentlichung freigegeben und unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung, welche am 27. April 2012 stattfindet. Seit der Freigabe sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf die Jahresrechnung 2011 auswirken.

Für das Geschäftsjahr 2011 beantragt der Verwaltungsrat zuhanden der Generalversammlung vom 27. April 2012 die Ausschüttung von CHF 1.- je Aktie im Rahmen einer verrechnungssteuerfreien Dividendenausschüttung aus Reserven aus Kapitaleinlagen.

## Anhang

## 21 Überleitung des Jahresergebnisses nach IFRS zu OR

	Betrag in CHF	2011	2010
Jahresergebnis nach IFRS		3'162'708	4'519'120
Realisierte Kursergebnisse eigene Aktien		47'849	35'019
Nichtrealisierte Kursergebnisse eigene Aktien		-17'259	38'142
Nichtrealisierte Kursergebnisse Beteiligungen		-65'913	-559'117
Nichtrealisierte Kursergebnisse Wandeldarlehen		-265'000	-251'000
Kapitaltransaktionskosten		0	-12'990
Jahresergebnis nach OR		2'862'385	3'769'174

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 31.12.2011

### Bilanz

31.12.2011  
Betrag in CHF

31.12.2010  
Betrag in CHF

#### Aktiven

Flüssige Mittel	8'175'241	7'134'956
Eigene Aktien	450'196	1'959'100
Finanzanlagen	23'534'059	24'982'310
Andere Forderungen	212'232	235'004
Aktive Rechnungsabgrenzungen	137'612	133'019
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>32'059'144</b>	<b>32'485'289</b>
Beteiligungen	17'930'160	20'948'157
Wandeldarlehen	5'346'110	5'857'028
Anlagevermögen	23'276'270	26'805'185
<b>Total Aktiven</b>	<b>55'335'414</b>	<b>59'290'474</b>

Bilanz

#### Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	19'211	16'890
Steuerverbindlichkeiten	21'310	21'405
Passive Rechnungsabgrenzungen	64'192	68'612
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>104'713</b>	<b>106'907</b>
Aktienkapital	26'125'125	26'125'125
Gesetzliche Reserven		
Allgemeine Reserve	14'285'323	146'224
Reserve aus Kapitaleinlagen (Agio)	9'855'054	18'409'404
Reserve für eigene Aktien	468'000	2'088'000
Freie Reserven	1'620'000	1'294'200
Vortrag vom Vorjahr	14'814	7'351'440
Jahresergebnis	2'862'385	3'769'174
Bilanzgewinn	2'877'199	11'120'614
<b>Eigenkapital</b>	<b>55'230'701</b>	<b>59'183'567</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>55'335'414</b>	<b>59'290'474</b>



# Erfolgsrechnung

2011  
Betrag in CHF

2010  
Betrag in CHF

## Finanzergebnis

Dividenden und übrige Erträge	2'709'509	2'075'569
Realisierte Kursgewinne	1'026'427	1'375'976
Realisierte Kursverluste	-818'069	-747'736
Nicht realisierte Kursgewinne	2'471'931	4'867'412
Nicht realisierte Kursverluste	-1'867'646	-3'113'288
<b>Total Finanzergebnis</b>	<b>3'522'152</b>	<b>4'457'933</b>
Verwaltungsratsaufwand	-258'273	-264'016
Übriger Verwaltungsaufwand	-294'819	-367'847
<b>Total Aufwand</b>	<b>-553'092</b>	<b>-631'863</b>

<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern</b>	<b>2'969'060</b>	<b>3'826'070</b>
--	------------------	------------------

Finanzaufwand	-106'675	-56'896
---------------	----------	---------

<b>Jahresergebnis vor Steuern</b>	<b>2'862'385</b>	<b>3'769'174</b>
-----------------------------------	------------------	------------------

Ertragssteuern	0	0
----------------	---	---

<b>Jahresergebnis</b>	<b>2'862'385</b>	<b>3'769'174</b>
-----------------------	------------------	------------------

Erfolgsrechnung

# anhang zur jahresrechnung nach OR

## 1 Beteiligungen

	31.12.2011	31.12.2010
<b>Typon Holding AG</b>		
<i>Fabrikation und Vertrieb von Röntgensystemen und -zubehör</i>		
Aktienkapital	CHF 900'000	CHF 900'000
Anteil am Kapital	27.96%	27.96%
<b>Biella-Neher Holding AG</b>		
<i>Herstellung und Vertrieb von Bürosystemen und -artikeln</i>		
Aktienkapital	CHF 3'320'000	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	9.51%	10.00%
<b>Plaston Holding AG Widnau</b>		
<i>Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern</i>		
Aktienkapital	CHF 250'000	CHF 250'000
Anteil am Kapital	10.00%	10.00%
<b>Thurella AG</b>		
<i>Hersteller von Obst- und Gemüsesäften</i>		
Aktienkapital	CHF 20'367'800	CHF 20'367'800
Anteil am Kapital	12.25%	10.43%
Wandelobligation: Stimmrecht bei Ausübung des Wandelrechts	1.31%	1.91%
<b>Rapid Holding AG</b>		
<i>Hersteller von landwirtschaftlichen Fahrzeugen</i>		
Aktienkapital	CHF 4'500'000	CHF 5'625'000
Anteil am Kapital	5.46%	6.19%
<b>Usines Métallurgiques de Vallorbe SA</b>		
<i>Hersteller von Präzisionsfeilen, runden Kettenfeilen und von Metallfräsern</i>		
Aktienkapital	CHF 1'886'000	CHF 1'886'000
Anteil am Kapital	8.35%	8.19%
<i>Die Beteiligung an der Usines Métallurgiques de Vallorbe SA wurde gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 7. November 2011 von den Finanzanlagen in die Beteiligungen umgebucht.</i>		
<b>Hochdorf Holding AG</b>		
<i>Milchverarbeitung</i>		
Aktienkapital	CHF 9'000'000	CHF 9'000'000
Anteil am Kapital	2.24%	5.00%
<i>Die Beteiligung an der Hochdorf Holding AG wurde gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 29. April 2011 von den Beteiligungen in die Finanzanlagen umgebucht.</i>		

## 2 Genehmigte Kapitalerhöhung

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
<i>Gemäss den ordentlichen Generalversammlungen vom 29. April 2011, vom 30. April 2010 und vom 30. April 2009</i>			
		13'062'551	5'225'025

### 3 Eigene Aktien

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Anzahl Aktien		47'389	195'910
Durchschnittskurs		9.86	10.66
Anschaffungswert		467'455	2'087'771
Bewertungskorrektur		-17'259	-128'671
Bilanzwert / Kurswert		450'196	1'959'100

Im Berichtsjahr wurden 302'691 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 10.21 verkauft und 164'470 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.44 gekauft. Die Jahresendbewertung erfolgt zum Kurswert von CHF 9.50. Der Verwaltungsrat erachtet die im Berichtsjahr erworbene Aktien als Handelsbestand. Er hält sich alle Optionen zu deren Verwendung offen.

### 4 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2011	31.12.2010
Markus Eberle, Horgen		28.53%	27.91%
Gekla AG, Rotkreuz		6.34%	6.34%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown		5.37%	4.75%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		4.84%	4.84%
Alsa PK Unabhängige Sammelstiftung, Schmerikon		3.52%	3.52%
ARGOS Investment Fund, Luxembourg		3.52%	3.52%
Kohm Joachim, Pforzheim, Deutschland		3.41%	< 3%
<b>nebag ag</b> , Zürich		< 3%	3.45%
Kähli Holding AG, Zug		< 3%	3.00%

### 5 Beteiligungen des Verwaltungsrates

	Beteiligungsanteil in %	31.12.2011	31.12.2010
Markus Eberle, Vizepräsident		28.53%	27.91%
Baryon AG, Zürich, Administration		1.76%	1.76%

### 6 Entschädigungen des Verwaltungsrates

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Martin Wipfli, Präsident		90'000	90'000
Markus Eberle, Vizepräsident		50'000	50'000
Walter Häusermann, Mitglied		70'000	70'000
<b>Total</b>		<b>210'000</b>	<b>210'000</b>
Spesenentschädigungen insgesamt		30'000	30'000
Sozialleistungen		3'873	10'336
Mehrwertsteuer		14'400	13'680
<b>Total</b>		<b>258'273</b>	<b>264'016</b>

### 7 Entschädigungen der Verwaltung

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Valartis Bank AG			
Global Custody und Courtagen		77'272	65'104
<b>Total</b>		<b>77'272</b>	<b>65'104</b>
Baryon AG			
Geschäftsführung		60'000	55'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		140'307	128'366
Steuerberatung		983	1'170
<b>Total</b>		<b>201'290</b>	<b>184'536</b>

Anhang

## 8 Risikomanagement

Die **nebag ag** ist auf Grund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in ausserbörslich oder an der BX Berne eXchange gehandelten Aktien und anderen Beteiligungspapieren von Gesellschaften angelegt werden darf. Bis zu 25% des Vermögens können für SIX-kotierte Wertpapiere von Small Caps eingesetzt werden. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement (siehe Seite 8) hervor. Die Anschaffung von Titeln darf nicht durch die Aufnahme von Krediten finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat bewilligt werden.

Der Verwaltungsrat prüft laufend die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement und kann bei Bedarf Prinzipien zur Absicherung gegen gewisse Risiken mittels des Einsatzes derivativer Instrumente definieren. Der Verwaltungsrat beurteilt periodisch die Geschäftsentwicklung und Werthaltigkeit der gehaltenen Finanzanlagen anhand von Informationen zum aktuellen Geschäftsgang.

Anlageentscheide trifft er nach Durchführung einer umfassenden Beurteilung und Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzugehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben sollen.

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

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

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

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

# antrag über die verwendung des bilanzgewinnes

	Betrag in CHF	31.12.2011	31.12.2010
Vortrag vom Vorjahr		14'814	7'351'440
Jahresergebnis		2'862'385	3'769'174
Entnahme aus freien Reserven		0	1'294'200
Entnahme aus Reserve aus Kapitaleinlagen (Agio)		5'679'375	6'815'250
<b>Total zur Verfügung der Generalversammlung</b>		<b>8'556'574</b>	<b>19'230'064</b>

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung folgende Gewinnverwendung:

Ausrichtung einer Dividende (anspruchsberechtigte Aktien)	5'679'375	6'815'250
Zuweisung an allgemeine gesetzlichen Reserven	0	12'400'000
Vortrag auf neue Rechnung	2'877'199	14'814
<b>Total Gewinnverwendung</b>	<b>8'556'574</b>	<b>19'230'064</b>
Total Ausschüttung	5'679'375	6'815'250
davon Anteil aus Reserve aus Kapitaleinlagen (Agio)	-5'679'375	-6'815'250
Anteil übrige Reserven	0	0

Gewinn-  
verwendung



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

BDO AG  
Hodlerstrasse 5  
3001 Bern

**Bericht der Revisionsstelle**  
an die Generalversammlung der

**nebag ag, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die nach International Financial Reporting Standards erstellte Jahresrechnung der nebag ag, bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Veränderung des Eigenkapitals, Geldflussrechnung und Anhang (Seiten 16 bis 30 des Geschäftsberichts), für das am 31. Dezember 2011 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 2011 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, 19. März 2012

BDO AG

André Fässler

Zugelassener Revisionsexperte

Claudio Boller

Zugelassener Revisionsexperte  
Leitender Revisor

*Bericht der  
Revisionsstelle*

# revisionsbericht nach OR



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

BDO AG  
Hodlerstrasse 5  
3001 Bern

**Bericht der Revisionsstelle**  
an die Generalversammlung der

**nebag, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der nebag ag, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 32 bis 36 des Geschäftsberichtes), für das am 31. Dezember 2011 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 2011 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, 19. März 2012

BDO AG

André Fässler

Zugelassener Revisionsexperte

Claudio Boller

Zugelassener Revisionsexperte  
Leitender Revisor

*Bericht der  
Revisionsstelle*

**11**

