

8. geschäftsbericht



20 03

 ***nebag***

entdecken sie die perle n der schweizer wirtschaft

*Wir finden für Sie die „Blue Chips“ unter den Nichtkotierten.
Vertrauen Sie, wie inzwischen auch zahlreiche institutionelle
Anleger, auf die langfristige Value-Strategie der **nebag**.*

<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
<i>Bericht des Geschäftsführers</i>	6
nebag - Strategie	7
<i>Performance - Übersicht</i>	8
<i>Anlagereglement / Managemententschädigung</i>	9
<i>Corporate Governance</i>	10
<i>Depotübersicht per 31.12.2002</i>	14
<i>Depotbewertung per 31.12.2002</i>	15
<i>Kommentare zu den nebag - Beteiligungen</i>	16
<i>Jahresrechnung nach IFRS, Bilanz</i>	18
<i>Jahresrechnung nach IFRS, Erfolgsrechnung</i>	19
<i>Mittelflussrechnung nach IFRS</i>	20
<i>Anhang nach IFRS</i>	21
<i>Jahresrechnung nach OR, Bilanz</i>	26
<i>Jahresrechnung nach OR, Erfolgsrechnung</i>	27
<i>Anhang nach OR</i>	28
<i>Bericht der Revisionsstelle nach IFRS</i>	30
<i>Bericht der Revisionsstelle nach OR</i>	31



Sitz der Gesellschaft

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

Geschäftsleitung

HelveticStar AG
Hotelgasse 1
CH-3011 Bern

Telefon: +41 31 313 56 56

Fax: +41 31 312 61 06

E-Mail: info@nebag.ch

Internet: www.nebag.ch

Gegründet 5. August 1996

Aktienkapital (per 31.12.03)

Fr. 30.29 Mio.

eingeteilt in 3029000 Namenaktien zu Fr. 10.-

kotiert seit 2.4.97 an der BX Berne eXchange (www.berne-x.com)

Höchstkurs 2003: SFr. 9.90

Tiefstkurs 2003: SFr. 7.50

Steuerkurs 01.01.2004: SFr. 8.-

Unternehmenszweck

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

Verwaltungsrat

Theodor F. Kocher (Präsident, bis GV 2006)

Martin Wipfli (bis GV 2006)

Markus Eberle (bis GV 2006)

Geschäftsführer

Fritz Ruprecht

Revisionsstelle

BDO Visura, Bern

Trading Information

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

bericht des verwaltungsratspräsidenten

Die **nebag** blickt auf ein ereignisreiches Jahr zurück. Die Aktienmärkte haben sich nach einem ausgeprägten Tiefpunkt im März 2003 wieder erholt und aufgrund der Konjunkturaussichten positiv entwickelt. Die **nebag** wies nach einer mehrjährigen Verlustperiode wieder einen Gewinn aus. Der Verwaltungsrat und die Generalversammlung stimmten einer Fusion mit der Small Cap Invest AG (SSCN) zu, die leider von der Generalversammlung der SSCN nicht genehmigt wurde. Der Verwaltungsrat überprüfte in den letzten Monaten die Anlagetätigkeit der Gesellschaft. Die Anzahl der Beteiligungen soll schrittweise gestrafft werden. Der Kern der Anlagestrategie, nämlich die Investition in ausserbörslich gehandelte, schweizerische Aktien bleibt unverändert.

Der positive Trend in den Aktienmärkten erfasste zuerst die kotierten Titel. Die kotierten Klein- und Mittelunternehmungen profitierten überdurchschnittlich. Diese Situation nutzten wir, um den Bestand der kotierten Beteiligungen zu reduzieren. Die ausserbörslich gehandelten Aktien und damit der grosse Teil unseres Portfolios erzielte geringere Kurssteigerungen. Sie sind nicht zuletzt deshalb fast durchwegs unterbewertet und können noch aufholen. Die durch den Verkauf von kotierten Werten frei gewordenen liquiden Mittel erlauben, in unterbewertete, ausserbörslich gehandelte Aktien von Unternehmungen zu investieren, die in Branchen mit guten Marktaussichten tätig sind.

*Der Verwaltungsrat hat erkannt, dass die Anlagestrategie der **nebag** im schweizerischen Markt einzigartig ist und viele ausserbörslich gehandelte Aktien ein überdurchschnittliches Wertsteigerungspotential und geringere Risiken aufweisen. Die **nebag** Aktie ist deshalb interessant. Die systematischen Researchaktivitäten, die hohen Marktkenntnisse und die gezielte Risikostreuung im Portfolio steigern die Attraktivität der Aktie. Investoren, die in dieses Segment investieren wollen, können dies mit der **nebag** Aktie zu Kosten abdecken, die für Beteiligungsgesellschaften und Fonds vorbildlich sind. Der Verwaltungsrat will das Portfolio noch konsequenter ausrichten und auf ca. 20 Positionen konzentrieren. Die gegenwärtige Wirtschaftsentwicklung wird uns die Verwirklichung dieser Absicht hoffentlich erleichtern.*

*Der Verwaltungsrat bedauert die Ablehnung der Fusion durch die Aktionäre der SSCN. Die Fusion hätte den **nebag** Aktionären die Kotierung an der SWX und eine deutlich verbesserte Handelbarkeit der Aktie gebracht. Die Fusionskosten belasten die Erfolgsrechnung mit rund CHF 194 000.00. Aus heutiger Sicht sind vergleichbare Transaktionen mangels geeigneter Partner kaum mehr möglich.*



Bericht des
Verwaltungsrats

Die Entwicklung an den Aktienmärkten erlaubt, einen Gewinn von CHF 1.28 Mio. auszuweisen. Der Verwaltungsrat beantragt, diesen vorzutragen und damit den Bilanzverlust zu vermindern.

*Auf den Termin der Generalversammlung habe ich als Präsident und Mitglied des Verwaltungsrates demissioniert. Nachdem die Fusion gescheitert ist, rechtfertigen sich Doppelmandate nicht mehr, auch wenn meine Tätigkeit bei der SSCN ein anderes Anlagensegment betrifft. Der **nebag** werde ich als Aktionär treu bleiben. Für das entgegengebrachte Vertrauen, die vielen Kontakte mit den Aktionären, die Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des Verwaltungsrats und dem Geschäftsleiter danke ich ganz herzlich. Der **nebag** wünsche in jeder Hinsicht viel Erfolg.*

Mit freundlichen Grüssen

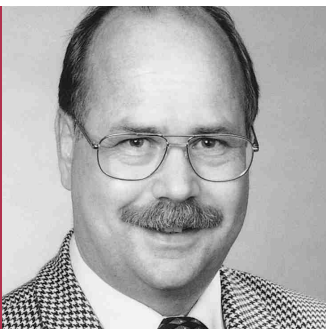
Theodor F. Kocher

Präsident des Verwaltungsrates

nebag

brief an das aktionariat

Bericht des
Geschäftsführers



Sehr geehrte Aktionärinnen
Sehr geehrte Aktionäre

Nach zwei schwierigen Börsenjahren können wir auf eine erfreuliche Entwicklung an den Aktienmärkten zurückblicken, welche sich auch in unserem **nebag**-Portfolio positiv wieder spiegelt. Nach den Tiefstständen Ende März 2003 erholte sich die Schweizer Börse im Jahresverlauf wieder und ab Mitte Jahr standen überraschenderweise die kleinen und mittleren Werte im Vordergrund.

Im OTC-Markt ging es dagegen etwas ruhiger zu, da dieses Segment tendenziell mit einer Zeitverzögerung von rund sechs Monaten auf die Hauptmärkte reagiert. Der Ausserbörsenindex legte binnen Jahresfrist um 8.5% zu. Der Kurs der **nebag**-Aktie schnitt mit einem Plus von 12.9% deutlich besser ab, obwohl das Portfolio lediglich 2.3% zulegen konnte. Die Investoren haben somit erkannt, dass sie sich bei der **nebag** mit einem Discount von rund 30% an einem interessanten Portfolio von ausserbörslich gehandelten Aktien beteiligen können.

Fast eine ebenso turbulente Phase wie der Aktienmarkt durchlebte unsere Gesellschaft im vergangenen Jahr. Aufgrund des hohen Discounts schlugen die Grossaktionäre der **nebag** eine strategische Neuausrichtung vor, die in einem Zusammenschluss mit der auf börsenkotierte Gesellschaften fokussierten Swiss Small Cap Invest (SSCN) gemündet hätte. Da sich bei den Aktionären der SSCN keine Mehrheit für dieses Vorhaben finden liess, gehen wir nun unseren Weg alleine weiter und setzen konsequent unsere Strategie, Mehrwerte durch Investments im OTC-Markt für unsere Aktionäre zu schaffen, fort.

Im Zusammenhang mit der geplanten Neuausrichtung kam es auch zu Veränderungen im Verwaltungsrat. Fred C. Moser, **nebag**-Verwaltungsratspräsident der ersten Stunde, wollte den neuen Ideen der Grossaktionäre nicht im Wege stehen und trat daher zurück. Seine Weitsicht und seine souveräne Art, insbesondere die Führung während der letzten ordentlichen Generalversammlung 2003, ermöglichten dem neu gewählten Verwaltungsrat einen unbelasteten Start in die neuen Aufgaben.

An dieser Stelle danke ich Fred C. Moser für sein Engagement ganz besonders herzlich.

Seit Beginn des Jahres 2004 hat die Erholung der Aktienmärkte auch auf den OTC-Markt durchgeschlagen. Davon sind insbesondere zahlreiche im **nebag**-Portfolio befindlichen Titel betroffen. So konnten die Aktien der Bad Schinznach AG seit Jahresbeginn über 70% zulegen. Auch die Regionalbankaktien, insbesondere die Papiere der Bank Brienz Oberhasli (BBO), gehörten zu den Outperformern. Aus diesem Grund sind wir zuversichtlich, dass das **nebag**-Portfolio über das Gesamtjahr deutlich zulegen wird - auch wenn bisher noch nicht alle Titel von der begonnenen Konjunkturerholung profitieren konnten.

Neben einer guten absoluten Performance ist es auch 2004 wieder unser Ziel, die Kostenführerschaft unter den Beteiligungsgesellschaften zu halten. Daher sieht unser Budget für 2004 vor, dass alle Kosten auf 1% des gesamten Anlagevolumens begrenzt werden. Diese günstige Kostenstruktur ermöglicht es, aus den Dividendenerträgen die Aufwendungen komplett zu decken und sogar zusätzliche Reserven zu bilden.

Mit freundlichen Grüssen

Fritz Ruprecht
Geschäftsführer

einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

Die **nebag** ist eine performanceorientierte Beteiligungsgesellschaft für nichtkотиerte Aktien in der Schweiz. Sie ist damit auf dem Schweizer Kapitalmarkt einzigartig, weil sie Investoren eine attraktives Fenster zu Qualitäts-Beteiligungen an ausserbörslich gehandelten Schweizer Top-Unternehmen öffnet

Perlen von Nichtkотиerten für eine breites Investoren-Publikum

Nichtkотиerte Aktien stehen nicht im Rampenlicht des breiten Anlagenkapitals, obwohl sie zahlenmässig den grössten Teil der Valoren darstellen. Bisher waren solche Nebenwerte nur bei bestimmten Banken, die für das Unternehmen eine Betreuerfunktion ausübten, handelbar. Für den „normalen“ Anleger war es infolge hoher Informations- und Transaktionskosten sehr schwierig, in solche Nebenwerte zu investieren.

Landesweit einmalige Informationsquelle

*Der Informations-Research der **nebag** erfolgt über die HelveticStar AG. Seit 1991 beobachten ihre Analysten regelmässig mehrere hundert Gesellschaften, deren Informationen auch der weltweit tätigen Nachrichtenagentur Reuters exklusiv zur Verfügung gestellt werden. Die Analyse-Grundlagen bilden nicht nur Geschäftsberichte, sondern auch Firmenbesuche und persönliche Kontakte zum Management. Aus den Vorschlägen des Managements legt der Verwaltungsrat die Liste möglicher Beteiligungen fest. Der Verwaltungsrat definiert, in welche Titel investiert wird und bestimmt die Kernbeteiligungen. Das Management rapportiert regelmässig über entsprechende Käufe und Verkäufe.*

Anlagestrategie:

Chancenreiche Investments in einem Spezialsegment

*Mit der Fokussierung auf „nichtkотиerte Blue Chips“ will die **nebag** ihren Aktionärinnen und Aktionären einen Wertzuwachs bieten, der deutlich über der Index-Entwicklung im ausserbörslichen Bereich liegt. Das Portefeuille setzt sich aus Titeln aller Branchen und Regionen der Schweiz zusammen. Kriterien für ein Investment sind: solider Substanzwert, ein aktives, zukunftsorientiertes Management und eine gute Rendite-Perspektive. Die Titel werden unter dem effektiven Wert gekauft (Stockpicking). Mit minimalem Risiko kann so ein langfristig überproportionaler Wertzuwachs erzielt werden.*

nebag-
Strategie

Eine wichtige Erkenntnis vorab: Seit der Kotierung der **nebag**-Aktie hat sich das Portfolio gegenüber dem Index der ausserbörslichen Werte immer überdurchschnittlich entwickelt.

Doch konnten auch wir uns der generellen Marktentwicklung nicht entziehen und mussten in den Jahren 2001 und 2002 Verluste hinnehmen. Im Jahr 2003 konnte dieser Trend, wenn auch nur um wenige Prozentpunkte, gebrochen werden. Die Small Caps an der Schweizer Börse haben eine beispiellose Aufholjagd hinter sich, die sich, so hoffen wir, im OTC-Markt Schweiz fortsetzen wird.

Der Aktienkurs lag leider wieder unter dem inneren Wert. Immer noch leiden Beteiligungsgesellschaften, oft unberechtigt, unter einem schlechten Image. Dennoch konnte sich die **nebag**-Aktie in den letzten Monaten gut erholen. Wir hoffen auf eine Fortsetzung dieses Trends; die inzwischen recht hohen Umsätze stimmen uns ebenfalls zuversichtlich.

Performance

performance-übersicht

per 16. Februar 2004



anlagereglement

gemäss Beschluss des Verwaltungsrates vom 29. Februar 2000

Das bestehende Anlagereglement wird zur Zeit vom Verwaltungsrat überarbeitet.

Mit der Überarbeitung des Anlagereglementes verfolgt der Verwaltungsrat das strategische Ziel, die **nebag** noch stärker auf das ausserbörsliche Segment zu fokussieren.

Anlagepolitik

Die **nebag** bietet eine langfristige Anlagemöglichkeit für institutionelle und private Investoren, welche an den interessanten und erfolversprechenden Entwicklungschancen der nicht an der Elektronischen Börse Schweiz (EBS) gehandelten Werte teilhaben wollen. Die **nebag** investiert ausschliesslich in Anlagewerte von Unternehmen, die ihren Sitz in der Schweiz haben. Insbesondere die Kriterien Substanzwert, Sicherheit und Rentabilität im Sinne einer langfristigen Kapitalanlage sind zu beachten (Art. 2 der Statuten). Bei diesen Anlagen sind folgende Besonderheiten zu beachten, die beim Anleger eine gewisse Risikobereitschaft voraussetzen. Der Finanzmarkt in bezug auf mittelgrosse und insbesondere kleine Unternehmen ist zum Teil wenig liquid, was u.a. auch auf die restriktive Informationspolitik der Unternehmen zurückzuführen ist. Dies kann das Handeln von diesen Nebenwerten je nach Marktverfassung bedeutend erschweren, wie auch zu überdurchschnittliche Kursveränderungen führen.

Anlageobjekte

Unter Berücksichtigung der nachfolgenden Anlagerichtlinien kann die **nebag** in Aktien und andere Beteiligungspapiere (wie PS, Genussscheine) investieren. Die flüssigen Mittel müssen ausschliesslich in Schweizer Franken gehalten werden.

Bewertung des Vermögens sowie Berechnung

Der Verkehrswert der Beteiligungspapiere entspricht dem Preis, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Bei kotierten oder an einem geregelten Markt gehandelten Anlagen entspricht der Verkehrswert dem Kurswert.

Anlagerichtlinien

Bei den Anlagen der **nebag** müssen folgende Anlagerichtlinien beachtet werden:

- Das Vermögen ist in ausserbörslich oder an der Berner Börse gehandelten Aktien und andern Beteiligungspapieren von Gesellschaften, die ihren Sitz in der Schweiz haben, anzulegen. Ausnahmsweise können an der EBS kotierte Aktien gehalten werden, falls diese vor der Kotierung im Besitz der **nebag** waren.
- Es dürfen zum Verkehrswert im Zeitpunkt der Anlage berechnet, nicht mehr als 20% des Vermögens in Titeln der gleichen Gesellschaft angelegt werden, vorbehältlich der Ausübung von Bezugsrechten. Ausnahmen können vom Verwaltungsrat bis max. 25% bewilligt werden.
- Die Anschaffung von Titeln darf nicht durch die Aufnahme von Krediten finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat bewilligt werden.
- Eigene Aktien dürfen nur unter ausdrücklicher Genehmigung des Verwaltungsrates erworben werden.
- Es dürfen keine Options-, Futures-, Termingeschäfte sowie Leerverkäufe getätigt werden.

Das Anlagereglement kann durch Beschluss des Verwaltungsrates jederzeit geändert werden.

Anlagereglement

managemententschädigung

Managemententschädigung - einfach und fair

Seit dem 1.1.2001 wenden wir eine innovative Lösung für die Management-Entschädigung an. Sie wird rein erfolgsabhängig gestaltet und beträgt 10% auf dem Zuwachs des Nettoanlagevermögens. Eventuelle Verluste werden vorgetragen.

Mit dieser klaren, einfachen und 100% resultatorientierten Lösung weichen wir von den gängigen, eher schwerfälligen Modellen für Management- und Performance-Fee ab.

corporate governance

1. Einleitung

Für die **nebag** ist eine verantwortungsvolle Unternehmensführung, definiert als ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle, und vollständige Transparenz eine Selbstverständlichkeit. Mit der erstmaligen Veröffentlichung von Grundsätzen und Regelwerken über Organisation, Verhalten und Transparenz gehen wir bewusst über die regulatorischen Anforderungen (Aktienrecht, Schweizer Börsengesetz, Kotierungsreglement der BX Berne eXchange) hinaus. Wir sind uns aber bewusst, dass solche Angaben nur als Grundlage für die Schaffung eines nachhaltigen Vertrauens in unsere Gesellschaft dienen können. Wir werden darum weiterhin proaktiv, also offen und direkt über unsere Aktivitäten berichten, Zusammenhänge darstellen und auf mögliche Konsequenzen hinweisen.

Die Corporate Governance der **nebag** folgt im wesentlichen den Leitlinien und Empfehlungen des „Corporate Governance – Swiss Code of Best Practice“. Im Hinblick auf ihre Aktionärsstruktur und Grösse hat die Nebag jedoch gewisse Anpassungen und Vereinfachungen vorgenommen.

Die **nebag** wurde am 5. August 1996 gegründet. Die Geschäftstätigkeit der Beteiligungsgesellschaft besteht im Erwerb, dem Halten und dem Verkaufen von Anteilen an ausserbörslich und an der BX Berne eXchange gehandelten Unternehmen. Bis zu maximal 10% des Gesamtkapitals kann in kotierten Unternehmen angelegt werden.

Bereits in den bisher veröffentlichten Geschäftsberichten wurde dem Aspekt der vollständigen Transparenz ein sehr grosses Gewicht beigemessen. Hierzu dienen insbesondere der umfangreiche Anhang zur Jahresrechnung, detaillierte Performanceinformationen und Kommentare zu ausgewählten Portfolio-positionen.

2. Verwaltungsrat

Die Aufgaben des Verwaltungsrats der **nebag** richten sich in erster Linie nach dem Schweizerischen Obligationenrecht, den Statuten und dem Organisationsreglement. Der Verwaltungsrat besteht aus drei Mitgliedern. Markus Eberle gehört der Geschäftsleitung von OZ Bankers an. Die OZ Bankers ist Depotstelle der kotierten Engagements der **nebag**.

Porträts

Nachfolgend stellen wir die Mitglieder des Verwaltungsrates mit Namen, Alter, Nationalität, Position, beruflicher Tätigkeit, Eintritt und verbleibender Amtsdauer vor.

Theodor F. Kocher, Jahrgang 1954, Schweizer, ist Präsident des Verwaltungsrates der **nebag**. Beruflich ist er als Rechtsanwalt, Notar sowie Strategie- und Unternehmensberater tätig. Er ist Mitglied der Geschäftsleitung der Bracher und Partner Holding AG in Solothurn und der Espace Real Estate AG in Biel. Von 1997 bis 2001 war er als Mitglied der Gruppenleitung der Batigroup für den Bereich Corporate Services verantwortlich. Zuvor leitete er von 1991 bis 1996 den gleichen Bereich bei der Stuag als Mitglied der Gruppenleitung, nachdem er ebenfalls in der Stuag von 1987 bis 1990 als Leiter des Rechtdienstes und Sekretär des Verwaltungsrats tätig war. Theodor F. Kocher studierte an den Universitäten Neuenburg sowie Bern und ist Inhaber eines Patents als Rechtsanwalt und Notar.

Martin Wipfli, Jahrgang 1963, Schweizer, ist Vizepräsident des Verwaltungsrats der **nebag**. Beruflich ist er als Rechtsanwalt geschäftsführender Partner der Baryon AG, welche Dienstleistungen im Bereich der Steuer- und Unternehmensberatung sowie des Asset Managements anbietet. Martin Wipfli 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.

Markus Eberle, Jahrgang 1964, Schweizer, ist Mitglied des Verwaltungsrats der **nebag**. Er ist Mitglied der Geschäftsleitung der OZ-Gruppe. 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.

Wahl und Amtsdauer

Der Verwaltungsrat der **nebag** wird durch die Generalversammlung gewählt. Er besteht gemäss den Statuten aus mindestens drei Mitgliedern. Die Verwaltungsräte sind jeweils für die Dauer von drei Jahren gewählt. Eine Wiederwahl ist zulässig und eine Altersgrenze besteht nicht.

Amtsdauer	Beginn	Ablauf
Theodor F. Kocher	2003	2006
Martin Wipfli	2003	2006
Markus Eberle	2003	2006

Interne Organisation

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

- Strategische Ausrichtung sowie Festlegung von kurz- und 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

Entscheide werden vom Gesamtverwaltungsrat getroffen. Im Geschäftsjahr 2003 traf sich der Verwaltungsrat zu vier regulär angesetzten Sitzungen sowie zusätzlich einer Anzahl Sitzungen zum Fusionsprojekt. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten jeweils vor den Sitzungen Unterlagen, die ihnen die Vorbereitung auf die Behandlung der Traktanden erlauben. Der Verwaltungsrat pflegt den Gedankenaustausch mit der Geschäftsleitung.

Informationspapiere für den Verwaltungsrat und Kontrollinstrumente gegenüber der Geschäftsleitung

Jährlich wird ein vollständiger Geschäftsabschluss (Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung) erstellt. Dabei werden die Zahlen mit dem Vorjahr und dem Budget verglichen. Die Berechnung des inneren Wertes (Net Asset Value) des Portfolios erfolgt täglich durch den Geschäftsführer auf Basis der Geldkurse. Die Geschäftsleitung stellt dem Verwaltungsrat monatlich eine Übersicht über die Entwicklung der einzelnen Investments zur Verfügung. Spätestens an den Verwaltungsratssitzungen wird diese Übersicht sowie der aktuellste Geschäftsabschluss mit der Geschäftsleitung behandelt.

Informationspapiere für den Verwaltungsrat und Kontrollinstrumente gegenüber der Geschäftsleitung

Jährlich wird ein vollständiger Geschäftsabschluss (Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung) erstellt. Dabei werden die Zahlen mit dem Vorjahr und dem Budget verglichen. Die Berechnung des inneren Wertes (Net Asset Value) des Portfolios erfolgt täglich durch den Geschäftsführer auf Basis der Geldkurse.

Die Geschäftsleitung stellt dem Verwaltungsrat monatlich eine Übersicht über die Entwicklung der einzelnen Investments zur Verfügung. Spätestens an den Verwaltungsratssitzungen wird diese Übersicht sowie der aktuellste Geschäftsabschluss mit der Geschäftsleitung behandelt.

Verwaltungsratsausschüsse

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

- Schlanke, überschaubare Grösse von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsorganen
- Aktives Engagement sämtlicher Verwaltungsräte für die Gesellschaft
- Klar geordnete, überblickbare Unternehmensstrukturen
- Strukturierte, offengelegte Bewertungsrichtlinien
- Überschaubare Unternehmensgrösse
- Gelebte Verpflichtung zur vollständigen Transparenz gegenüber sämtlichen Ansprechgruppen der Gesellschaft
- Klar reglementierte Entschädigungs- und Erfolgsbeteiligung

3. Geschäftsleitung

Der Verwaltungsrat hat eine Geschäftsleitung eingesetzt und die gesamte Geschäftsführung, soweit gesetzlich, statutarisch und/oder reglementarisch zulässig, an diese übertragen. Befugnisse und Aufgaben der Geschäftsleitung sind in einem Organisationsreglement festgelegt.

Managementvertrag

Der Verwaltungsrat hat die Anlageentscheide für das Gesellschaftsvermögen der **nebag** an den ausgewiesenen Spezialisten HelveticStar AG, Bern, übertragen. Die entsprechenden Modalitäten sind in einem Managementvertrag festgelegt. Die Entschädigung ist in eine Grundentschädigung und in eine erfolgsabhängige Entschädigung aufgeteilt. Die Grundentschädigung beinhaltet die Administration, Buchführung, Repräsentation, Promotion und wird monatlich zuzüglich Mehrwertsteuer nach Aufwand in Rechnung gestellt. Die erfolgsabhängige Entschädigung (Performance Fee) wird jeweils für ein Kalenderjahr auf der Basis des inneren Wertes berechnet (Prozentuale Veränderung des inneren Wertes am 31. Dezember des Vorjahres zum 31. Dezember des laufenden Jahres).

In Übereinstimmung zwischen **nebag** und der HelveticStar AG wird die Funktion durch Fritz Ruprecht wahrgenommen.

Die nachstehende Aufstellung gibt Auskunft über Name, Alter, Position, berufliche Tätigkeit und Eintritt in die Unternehmensleitung des Geschäftsleiters:

Fritz Ruprecht, Jahrgang 1951, Schweizer, ist Mitbegründer und Geschäftsführer der **nebag**. Er erwarb 1978 das eidg. Buchhalterdiplom. Er verfügt über eine ausgewiesene Praxis in Treuhand- sowie Industriebetrieben und war langjähriger Geschäftsführer eines mittleren Softwarehauses mit Spezialisierung auf die Bereiche betriebliches Rechnungswesen, Produktionssteuerung und -planung. Seit 1987 begann er mit der gezielten Auswertung von Geschäftsberichten von Gesellschaften, deren Aktien im OTC-Markt gehandelt wurden. Regelmässige Publikationen erschienen seit 1981 u.a. im HP-Magazin. Ab 1992 wurde das Nebenwerte-Journal zur eigentlichen Plattform für die Berichte über nicht kotierte Gesellschaften. Er ist Verwaltungsratspräsident der HelveticStar AG, HelveticStar Effekten AG, MTM-Holding AG, Small Cap Finance AG und Ruprecht AG, KPV AG und Helvetic Venture AG, sowie Verwaltungsratsmitglied bei der Dynatrends AG.

4. Entschädigung, Beteiligungen und Darlehen

Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats haben Anspruch auf eine angemessene, vom Verwaltungsrat festzusetzende fixe Entschädigung und auf Ersatz der Auslagen (Spesenpauschale). Die Zuständigkeit zur Genehmigung der Spesenpauschale liegt beim Verwaltungsrat.

Entschädigung an Organmitglieder

Die Gesamtvergütung im Geschäftsjahr 2003 umfasst die Spesenpauschale von insgesamt CHF 30 000. Eine Performance Fee kommt nicht zur Auszahlung. Die Spesenpauschale ist wie folgt gegliedert: Präsident des Verwaltungsrates: CHF 15 000, Mitglieder des Verwaltungsrates: je CHF 7 500. Zudem wurden dem Präsidenten des Verwaltungsrates im Rahmen des Projekts „Prüfung eines Zusammenschlusses mit der Swiss Small Cap Invest AG“ Aufwendungen im Umfang von CHF 9 000 vergütet.

Aktienbesitz

Per Bilanzstichtag halten Verwaltungsrat, Geschäftsleiter und die HelveticStar-Gruppe zusammen 19 150 Aktien der Gesellschaft.

Optionen

Die **nebag** hat kein Aktienoptionsprogramm aufgelegt.

Organdarlehen

Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung bzw. diesen nahestehende Personen haben keine Darlehen, Vorschüsse oder Kredite ausstehend. Es kann zum heutigen Zeitpunkt davon ausgegangen werden, dass solche Begehren abschlägig beantwortet werden.

5. Kapitalstruktur

Kapital

Die **nebag** wurde am 5. August 1996 gegründet. Das Aktienkapital beträgt Fr. 30 290 000 Schweizer Franken und ist eingeteilt in 3 029 000 volleinbezahlte Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 10.

Genehmigtes Kapital

Der Verwaltungsrat war auf Grund des genehmigten Kapitals ermächtigt, das Aktienkapital bis 21. Mai 2003 im Maximalbetrag von CHF 13 510 000 durch Ausgabe von höchstens 1 351 000 voll zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 zu erhöhen. Der Verwaltungsrat war berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn solche neue Aktien für die Beteiligung von strategischen Partnern oder neuen Aktionären oder für die Übernahme von Beteiligungen verwendet werden sollten. Der Verwaltungsrat wird an der kommenden Generalversammlung vom 23. März 2004 erneut ein genehmigtes Aktienkapital zu identischen Bedingungen beantragen.

Aktien

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

Beschränkung der Übertragbarkeit, Eintrag ins Aktienregister sowie Nominee-Eintragungen

Nicht verurkundete Namenaktien, einschliesslich der damit verbundenen Rechte, können durch Zession übertragen werden. Die Zession bedarf zu ihrer Gültigkeit der Anzeige an die Nebag. Nicht verurkundete Namenaktien und die damit verbundenen Vermögensrechte können nur zu Gunsten der Bank, bei welcher der Aktionäre dieselben buchmässig führen lässt, durch schriftlichen Pfandvertrag verpfändet werden. Eine Anzeige an die Gesellschaft ist nicht erforderlich.

Der Verwaltungsrat führt ein Aktienbuch, in das die Eigentümer und Nutzniesser mit Namen und Adressen eingetragen werden. Im Verhältnis zur Gesellschaft wird als Aktionär, Nutzniesser oder Nominee anerkannt, wer im Aktienbuch eingetragen ist. Der Eintrag erfolgt, wenn der Erwerber von Namenaktien ausdrücklich erklärt, die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben zu haben.

6. Aktionariat

Bedeutende Aktionäre

Siehe Seite 23

Kreuzbeteiligungen

Die Nebag ist keine kapital- oder stimmenmässige Kreuzbeteiligung mit anderen Gesellschaften eingegangen.

7. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

Ein Aktionär kann sich durch einen anderen mit schriftlicher Vollmacht vertreten lassen, der nicht Aktionär zu sein braucht.

Statutarische Quoren

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

Einberufung der Generalversammlung

Die Einberufung der Generalversammlung und die Traktandierung richten sich nach den gesetzlichen Vorschriften. Die 8. ordentliche Generalversammlung findet am 25. März 2004 im Hotel Schweizerhof in Bern statt.

Eintragungen im Aktienbuch

Aktionäre, die am 27. Februar 2004 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung mit Zutrittskarte zur ordentlichen Generalversammlung. Vom 1. März 2004 bis und mit dem Tage der Generalversammlung werden keine Eintragungen im Aktienbuch vorgenommen.

Angebotspflicht und Kontrollwechsel

Es bestehen keine statutarischen Regelungen betreffend Opting-out bzw. Opting-up (BEHG Art. 22).

8. Revisionsstelle

Dauer des Mandates

Die BDO Visura, Bern ist seit 2001 Revisionsstelle. Der leitende Revisor ist Karel Hojac. Die Revisionsstelle wird jeweils für die Dauer eines Jahres gewählt.

Revisionshonorar

Die Revisionsstelle stellt der **nebag** im Geschäftsjahr 2003 CHF 12 532,15 (inkl. Mwst) für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnungen in Rechnung. Darüber hinaus erbrachte die Revisionsstelle auf Grund der Fusionsabsichten zusätzliche Dienstleistungen in Höhe von CHF 28 078,25 (inkl. Mwst).

Aufsichts- und Kontrollinstrumente gegenüber der Revisionsstelle

Der Verwaltungsrat beurteilt jährlich die Leistung, Honorierung und Unabhängigkeit der Revisionsstelle und unterbreitet der Generalversammlung jeweils einen Vorschlag zur Wiederwahl oder Neuwahl der Revisionsgesellschaft.

9. Informationspolitik

Die **nebag** verfolgt gegenüber sämtlichen Anspruchsgruppen eine offene Informationspolitik. Vollständige Transparenz ist für uns eine Selbstverständlichkeit. Unter www.nebag.ch können Informationen zur Gesellschaft abgefragt werden. Dazu gehört unter anderem die tägliche Berechnung des inneren Wertes (NAV). Die Portfolioübersicht wird ebenfalls täglich aktualisiert. Sämtliche Informationen können zur üblichen Geschäftszeit beim Geschäftsführer unter der Telefonnummer +41 (0)31 313 56 56 oder mittels e-Mail (info@nebag.ch) angefordert werden.

Berichtsrhythmus

Die **nebag** informiert ihre Aktionäre und die Öffentlichkeit in halbjährlichen Publikationen über den Geschäftsverlauf. Der Geschäftsbericht mit dem vollständigen Jahresabschluss per 31.12. wird den Aktionären mit der Einladung zur ordentlichen Generalversammlung zugeschickt. Unter www.nebag.ch sind der aktuelle Aktienkurs, Geschäftsberichte und Medienberichte über die Gesellschaft abrufbar. Kursrelevante Tatsachen veröffentlicht die Nebag im Rahmen der Bekanntgabepflicht (Ad-hoc Publizität) der BX Berne eXchange.

Bewertungsrichtlinien

Bei kotierten oder an einem geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelten Anlagen entspricht der Verkehrswert dem Kurswert (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt). Nichtkotierte Beteiligungen werden zum aktuellen Geldkurs bewertet.

depotübersicht

Valor	Gesellschaft	Kt.	Anzahl 31.12.03	Vorjahr	Abw. in %	Preis	Betrag	Anteil in %	Dividende	Rend. in %
135354	Spar + Leihkasse Steffisburg	BE	482	482	0	1 504.89	725 356.59	1.70	28 920.00	3.99
208477	MediBank AG Zug	ZG	401	357	44	2 149.83	862 080.13	2.02	32 080.00	3.72
1487491	Bernerland Bank	BE	500	0	500	356.00	178 000.00	0.42	3 500.00	1.97
1075653	BBO Bank Brienz Oberhasli	BE	2 750	2 950	-200	102.00	280 500.00	0.66	6 600.00	2.35
	Total Regionalbanken						2 045 936.73	4.79	71 100.00	3.48
231303	SIA Haus AG	ZH	55	50	5	4 421.38	243 175.91	0.57	12 320.00	5.07
255740	Espace Real Estate AG	BE	1 700	1 500	200	55.28	93 972.22	0.22	2 975.00	3.17
363758	FTB Holding SA	TI	334	0	334	500.00	167 000.00	0.39	835.00	0.50
1017318	Welinvest AG	BS	170	167	3	3 595.28	611 197.22	1.43	8 500.00	1.39
	Total Bau/Immobilien						1 115 345.35	2.61	24 630.00	2.21
141801	Alu Menziken Holding AG	AG	269	266	3	13 499.53	3 631 374.80	8.50	0.00	0.00
151948	Biella-Neher AG	BE	949	924	25	6 079.92	5 769 845.00	13.50	166 075.00	2.88
209260	Metall Zug AG, Zug	ZG	109	121	-12	13 727.27	1 496 272.73	3.50	30 520.00	2.04
236022	StaniPac AG, Burgdorf	BE	1 275	1 275	0	159.52	203 389.50	0.48	0.00	0.00
157005	Caran d Ache SA, Thonex	VD	25	22	3	8 190.00	204 750.00	0.48	0.00	0.00
257005	Typon AG, Burgdorf	BE	2 094	2 054	40	5 201.51	10 891 957.87	25.48	418 800.00	3.85
258410	Usines Métallurgique de Vallorbe	VD	191	161	30	5 235.21	999 925.10	2.34	12 415.00	1.24
	Total Industrie/Handel						23 197 514.99	54.27	627 810.00	2.71
385703	Bad Schinznach	AG	225	275	-50	843.84	189 864.84	0.44	7 200.00	3.79
151450	Betr.ges. Kongresshaus Zürich	ZH	126	129	-3	954.40	120 254.41	0.28	7 560.00	6.29
198951	Casino Kursaal Interlaken AG	BE	1 368	1 162	206	625.95	856 297.19	2.00	10 944.00	1.28
931972	Stadtcasino Baden AG Baden	AG	265	245	20	597.55	158 350.00	0.37	3 975.00	2.51
150754	BB Unterwasser-Itios-Ch.	SG	721	638	83	541.83	390 660.00	0.91	0.00	0.00
698007	Gondelbahn Grindelwald-Männlichen	BE	760	0	760	181.93	138 267.48	0.32	6 840.00	4.95
	Total Tourismus/Freizeit						1 853 693.92	4.34	36 519.00	1.97
138001	Neue Zürcher Zeitung	ZH	8	3	5	76 858.93	614 871.43	1.44	0.00	0.00
205500	LZ Medien Holding AG	LU	104	0	104	1 998.75	207 870.00	0.49	2 080.00	1.00
	Total Medien						822 741.43	1.92	2 080.00	0.25
164591	Hochdorf Nutritec AG	LU	1 873	1 974	-101	608.68	1 140 050.20	2.67	39 333.00	3.45
154180/2	Brauerei Falken AG	SH	65	63	2	7 848.00	510 120.00	1.19	3 250.00	0.64
	Total Genussmittel						1 650 170.20	3.86	42 583.00	2.58
382575	Comet Holding AG Bern	BE	1 935	1 635	300	220.20	426 079.41	1.00	5 805.00	1.36
162471	CPH Chemie & Papier Holding AG	LU	2 525	2 545	-20	1 254.06	3 166 492.91	7.41	68 175.00	2.15
1429801	Berna Biotech AG	BE	100 000	206 219	-106 219	24.90	2 489 606.77	5.82	0.00	0.00
	Total kotierte Anlagen						6 082 179.09	14.23	73 980.00	1.22
262089	Wasserwerke Zug AG	ZG	376	549	-173	4 084.18	1 535 650.60	3.59	28 200.00	1.84
183344	Gondrand AG Basel	BS	549	500	49	1 570.15	862 010.00	2.02	0.00	0.00
653256	Griesser Holding AG	TG	50	0	50	541.00	27 050.00	0.06	400.00	1.48
624227	Citron Holding AG	ZH	2 120	0	2 120	171.51	363 600.00	0.85	0.00	0.00
	Total übrige Anlagen						2 788 310.60	6.52	28 600.00	0.01
	Total investiertes Vermögen						39 555 892.29	92.54	907 302.00	2.29
	übrige Aktiven						3 420 331.63	7.46	7 976.61	0.25
	Total eingesetztes Kapital						42 976 223.92	100.00	915 278.61	2.13

Depotübersicht

per 31.12.2003

depotbewertung

Valor	Gesellschaft	Geldkurs	Depotwert	Performance Kaufkurs 1.1.03
135354	Spar + Leihkasse Steffisburg	2 175.00	1 048 350.00	44.53 2.84
208477	MediBank AG Zug	1 800.00	721 800.00	-16.27 0.00
1487491	Bernerland Bank	365.00	182 500.00	2.53 7.35
1075653	BBO Bank Brienz Oberhasli	143.50	394 625.00	40.69 47.18
	Total Regionalbanken		2 347 275.00	14.73
231303	SIA Haus AG	5 800.00	319 000.00	31.18 7.67
255740	Espace Real Estate AG	72.00	122 400.00	30.25 -10.00
363758	FTB Holding SA	425.00	141 950.00	-15.00 -13.27
1017318	Welinvest AG	4 950.00	841 500.00	37.68 5.32
	Total Bau/Immobilien		1 424 850.00	27.75
141801	Alu Menziken Holding AG	3 890.00	1 046 410.00	-71.18 -21.02
151948	Biella-Neher AG	4 525.00	4 294 225.00	-25.57 -16.48
209260	Metall Zug AG, Zug	21 100.00	2 299 900.00	53.71 56.30
236022	StaniPac AG, Burgdorf	120.00	153 000.00	-24.77 -11.11
157005	Caran d Ache SA, Thonex	4 150.00	103 750.00	-49.33 -7.26
257005	Typon AG, Burgdorf	3 170.00	6 637 980.00	-39.06 -17.12
258410	Usines Métallurgique de Vallorbe	6 050.00	1 155 550.00	15.56 -11.03
	Total Industrie/Handel		15 690 815.00	-32.36
385703	Bad Schinznach	1 070.00	240 750.00	26.80 32.92
151450	Betr.ges. Kongresshaus Zürich	1 080.00	136 080.00	13.16 -2.70
198951	Casino Kursaal Interlaken AG	255.00	348 840.00	-59.26 -58.54
931972	Stadtcasino Baden AG Baden	765.00	202 725.00	28.02 27.50
150754	BB Unterwasser-Iltilios-Ch.	120.00	86 520.00	-77.85 -65.71
698007	Gondelbahn Grindelwald-Männlichen	170.00	129 200.00	-6.56 6.25
	Total Tourismus/Freizeit		1 144 115.00	-38.28
138001	Neue Zürcher Zeitung	86 250.00	690 000.00	12.22 20.63
205500	LZ Medien Holding AG	1 940.00	201 760.00	-2.94 -8.06
	Total Medien		891 760.00	8.39
164591	Hochdorf Nutritec AG	1 030.00	1 929 190.00	69.22 24.85
154180/2	Brauerei Falken AG	7 200.00	468 000.00	-8.26 -1.23
	Total Genussmittel		2 397 190.00	45.27
382575	Comet Holding AG Bern	143.00	276 705.00	-35.06 -10.63
162471	CPH Chemie & Papier Holding AG	1 430.00	3 610 750.00	14.03 22.22
1429801	Berna Biotech AG	13.00	1 300 000.00	-47.78 8.33
	Total kotierte Anlagen		5 187 455.00	-14.71
262089	Wasserwerke Zug AG	5 870.00	2 207 120.00	43.73 30.73
183344	Gondrand AG Basel	1 440.00	790 560.00	-8.29 1.77
653256	Griesser Holding AG	540.00	27 000.00	-0.18 1.89
624227	Citron Holding AG	215.00	455 800.00	25.36 79.17
	Total übrige Anlagen		3 480 480.00	24.82
Total Depotwert			32 563 940.00	
Buchgewinn			-6 991 952.29	
Innerer Wert			11.88	
Performance seit 01.01.2003			2.95 %	

Depotbewertung

per 31.12.2003

...zu den wichtigsten nebag beteiligungen

Kommentare...

Unsere Neuerwerbungen

Bernerland Bank AG

Die Spar + Leihkasse Sumiswald, die Ersparniskasse Wyssachen-Eriswil, die Ersparniskasse Dürrenroth und die Spar + Leihkasse Madiswil haben sich im September 2002 zur Bernerland Bank AG zusammengeschlossen, die mit ihrer Bilanzsumme von CHF 1.23 Mrd. die Nummer 7 unter den Regionalbanken ist. Bei einem Eigenkapital von CHF 490 pro Aktie halten wir den Titel von der Substanz her, die wir auf CHF 500 je Aktie schätzen, für unterbewertet. Auffallend ist der hohe Deckungsgrad der Kundenausleihungen, die mit 91.2% (90.4%) durch Kundengelder unterlegt sind. Angesichts der soliden Bilanz- und Kostenstruktur erscheint uns ein Investment in diese Aktie als lohnend. Der Zusammenschluss sollte sich in der Zukunft, wenn die Fusion verdaut ist, positiv auf die Ertragslage auswirken.

LZ Medien Holding AG

Mit einer Auflage von über 130 000 Exemplaren mit der Luzerner Zeitung sowie sechs Regionalausgaben und Leserreichweiten von über 65% nimmt das Unternehmen auf dem Anzeigenmarkt Innerschweiz eine sehr starke Marktposition ein. Im ersten Semester 2002 hat die NZZ den 49%igen Ringier-Anteil an der Luzerner Zeitung AG erworben und diese in eine 33%ige Beteiligung an der LZ Medien Holding AG getauscht, die sie mittlerweile auf 45.6% ausgebaut hat. Die restlichen Aktien teilen sich über 1 700 Aktionäre. Für das Geschäftsjahr 2003 wird mit rückläufigen Zahlen gerechnet. Die LZ-Medien nutzt die aktuelle Marktberingung in der Druckindustrie, um ihre Stellung in der Innerschweiz auszubauen. Bei einer Erholung der Wirtschaft dürfte eine Rückkehr zu den früheren hohen Ergebnissen möglich sein.

Citron Holding AG

Citron betreibt in Le Havre eine der ersten grossindustriellen Anlagen zum Recycling von Industrieabfällen mit organischen und metallischen Komponenten. Mit einer speziell dafür entwickelten Technologie werden aus Abfällen wie Schredderleichtfraktion, Hydroxidschlämme, Katalysatoren, Schleifschlämme und Stahlabfälle Sekundär-Rohstoffe hergestellt, die an die Metall- und Baustoffindustrie verkauft werden. Das europäische Volumen an solchen Abfällen wird auf zirka 25 Mio. Tonnen geschätzt. Über 98% dieser Abfälle werden heute deponiert. Citron verfolgt die Strategie, weitere Anlagen mit eigener Technologie zu bauen. Mit der erfolgreichen ersten Anlage in Le Havre hat Citron eine optimale Ausgangslage, um sich im stark entwickelnden Markt der Abfallverwertung eine führende Stellung zu sichern. Für das laufende Geschäftsjahr wird mit einem EBIT von CHF 5.4 Mio. (+39%) und einem Gewinn von CHF 2.95 Mio. (+43.6%) gerechnet.

Neues zu bestehenden Beteiligungen

MediBank AG

Nach zwei schwierigen Börsenjahren konnte die auf Vermögensverwaltung spezialisierte MediBank wieder kräftig wachsen. Durch den Fokus auf die Vermögensverwaltung ist die Geschäftsentwicklung eng an die Entwicklung der Kapitalmärkte gekoppelt. Der Jahresgewinn konnte um 56% auf CHF 3.05 Mio. gesteigert werden. Neben einer auf CHF 100 (80) erhöhten Dividende wird ein Jubiläumsbonus von CHF 20 pro Inhaberaktie ausgeschüttet, was eine ansehnliche Rendite von 5.6% auf unsere Position ergibt. Bereits im Januar dieses Jahres konnten die Erträge gegenüber dem Vorjahr nochmals merklich ausgeweitet werden, während die Kosten deutlich niedriger ausfielen.

Alu Menziken Holding AG

Die 1897 gegründete Gruppe ist in der Herstellung und im Handel von und mit Press- und Walzhalbezeug sowie in der Gussproduktion aus Aluminiumlegierungen tätig und ist führender Zulieferer der Flugzeugindustrie. Die Unternehmung befindet sich seit zwei Jahren in einer Restrukturierungsphase und es ist für das abgelaufene Geschäftsjahr 2003 wiederum mit einem enttäuschenden Resultat zu rechnen. Die eingeleiteten Kostensenkungs- und Restrukturierungsmassnahmen werden konsequent weitergeführt und sollen zu einer Verbesserung des operativen Ergebnisses führen, so dass für das Geschäftsjahr 2004 ein ausgeglichenes Resultat erwartet werden kann. Zu Beginn dieses Jahres ist der Mehrheitsaktionär Daniel Gautschi in seiner Funktion als CEO zurückgetreten. Ihm folgte Markus P. Stainer, der zuletzt Vice-Chairman der Extruders Division der European Aluminium Association EEA war.

Biella-Neher AG

Die Biella-Neher-Gruppe entstand 1974 durch Fusion von Biella und Neher. Die Gesellschaft ist heute der grösste Büromaterialhersteller in der Schweiz und mit der Donau Design GmbH auch in Österreich. Bereits 1998 übernahm Biella die niederländische Kadée in Delft. Rückwirkend auf den 1. Januar 2003 wurden die Aktien der Stadtman B.V. übernommen und mit der Kadée Delft zusammengelegt, so dass die Biella Gruppe auch in Holland zur Nummer 1 avancierte. Noch leidet die Gruppe unter Konjunkturschwächen und Verdrängungskämpfen. Vor allem in Deutschland sorgt die Esselte/Leitz-Gruppe mit einer aggressiven Akquisitions- und Verkaufsstrategie für Furore im Markt. Für das Gesamtjahr 2003 geht die Biella-Gruppe weiterhin von einem positiven, aber tieferen Ergebnis als im Vorjahr aus. Mit einem Eigenkapitalanteil von 56% (53.2%) weist die Gesellschaft eine gesunde Finanzierung auf. Mittlerweile besitzt die NEBAG 11.4% des Aktienkapitals.

Hochdorf Nutritec AG

Das 1895 gegründete Unternehmen entwickelte sich aus bescheidenen Anfängen zu einer bedeutenden Firma der schweizerischen Lebensmittelindustrie. Der Zusammenbruch der Swiss Dairy Food stellte sich im Nachhinein für Hochdorf Nutritec als Glücksfall heraus. So konnte das Milchpulverwerk in Sulgen sehr günstig übernommen werden. Rund 10% der Schweizer Milch werden nunmehr durch Hochdorf verarbeitet. Erstmals wurde der Geschäftsabschluss im Berichtsjahr 2002/03 gemäss FER-Richtlinien erstellt, was dazu führte, dass die Transparenz markant verbessert wurde. Mit einem Eigenkapital von CHF 1460 und einem geschätzten Gewinn für das Jahr 2003/04 von CHF 84 pro Aktie ist der Titel weiterhin günstig bewertet.

Bad Schinznach AG

Die 1920 gegründete Gesellschaft ist verantwortlich für den Hotel- und Bäderbetrieb der mit 81 Milligramm Schwefelwasserstoff je Liter stärksten Mineraltherme der Schweiz. Die Umsätze sanken 2003 gegenüber dem Vorjahr um 2.5%. Weiter verbessert hat sich das „Problemkind“ Meisenberg; die Belegung konnte gesteigert werden. Eine erste Hürde hat die neue Raumplanungsordnung für das Areal um die Klinik Meisenberg genommen. Der grosse Rat des Kantons Zug akzeptierte die Vorlage und es wird erwartet, dass noch im ersten Quartal 2004 die Vorlage das Stadtparlament passieren wird. Sofern dieses auch zustimmt, ist der Weg frei für die Nutzung des 45 000 qm grossen Areals. Somit sollte dem weiteren Erfolg der Gesellschaft nichts mehr im Wege stehen. Die Aktienmehrheit liegt mit 53% bei der Wyss Holding AG; die Rivella AG besitzt weitere 12.3% des Kapitals.



Kommentare...

Typon Holding AG

Das Geschäftsjahr 2002 brachte mit CHF 104.5 Mio. einen neuen Umsatzrekord. Im folgenden Krisenjahr 2003 musste ein Umsatzeinbruch um 22% auf CHF 81.4 Mio. hingenommen werden. Der Rückgang stammt vollumfänglich aus dem grafischen Geschäftsbereich. Die im Jahresverlauf ergriffenen Massnahmen zur Kostensenkung und zur Personalreduktion haben nicht ausgereicht, um die erlittenen Verluste aufzufangen. Auf der Stufe Betriebsergebnis wird für das letzte Geschäftsjahr ein negatives Ergebnis erwartet. Das Management ist bestrebt, neue Geschäftsfelder zu erschliessen. Hoffnung setzt die Unternehmung auf neue Maschinen für die schnelle Verarbeitung digitaler Bilder. Die Geräte ermöglichen den Sofortausdruck digitaler Fotografien in anhaltender Fotoqualität. Zusätzlich können die Bilder direkt von Speicherkarten oder Handys auf CD gebrannt werden. Erste Pilotprojekte wurden mit der Swisscom und der Migros lanciert. Das technische Know-how konnte durch Nachfolgesellschaften der ehemaligen Gretag Imaging sichergestellt werden. Auf den 1. Januar dieses Jahres wurde die Unternehmensstruktur aus Kostengründen durch Zusammenlegung der operativen Tätigkeiten der Typon Graphics und der Typon Medical zur Typon Imaging AG gestrafft. Wir rechnen damit, dass die Dividende für das Geschäftsjahr 2003 nochmals gekürzt wird. Mit einem Anteil von 20.9% ist die Nebag grösster Einzelaktionär.

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2003

Bilanz

	Anhang	31.12.03 Betrag in CHF	31.12.02 Betrag in CHF
Aktiven			
Anlagekonto Berner Kantonalbank, Bern		1 191 545.07	4 680.65
Kontokorrent Berner Kantonalbank, Bern		1 065.05	0.00
Anlagekonto Luzerner Regiobank, Luzern		285 771.72	1 055.80
Kontokorrent Luzerner Regiobank, Luzern		148 711.85	0.00
OZ Bankers AG		1 351 903.10	0.00
Flüssige Mittel		2 978 996.79	5 736.45
Eidg. Steuerverwaltung, Verrechnungssteuer		24 346.15	107 565.95
Andere Forderungen		24 346.15	107 565.95
Aktive Rechnungsabgrenzung		141 000.00	0.00
Finanzanlagen	3, 4	32 563 940.00	34 972 630.00
Total Aktiven		35 708 282.94	35 085 932.40
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		9 076.00	124.20
Konto-Korrent Berner Kantonalbank, Bern		0.00	183 508.65
Konto-Korrent Luzerner Regiobank, Luzern		0.00	337 456.45
Kontokorrentschuld gegenüber HelveticStar Effekten AG		0.00	4 165.85
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten	5, 6	0.00	525 130.95
Passive Rechnungsabgrenzung	7	85 212.79	222 893.00
Fremdkapital		94 288.79	748 148.15
Aktienkapital	8, 9	30 290 000.00	30 290 000.00
Kapitalreserven	10	13 570 852.00	13 570 852.00
Eigene Aktien	11	-400 300.00	-400 300.00
Gewinnreserven		-9 122 767.75	398 164.15
Jahresgewinn/-verlust	18	1 276 209.90	-9 520 931.90
Eigenkapital	19	35 613 994.15	34 337 784.25
Total Passiven		35 708 282.94	35 085 932.40

	Anhang	2003 Betrag CHF	2002 Betrag CHF
Ertrag			
Erträge aus Finanzanlagen	12	1 018 437.50	1 094 629.75
Realisierte Kursgewinne	12	796 131.89	516 248.47
Realisierte Kursverluste		3 219 802.26	-1 697 359.20
Nicht realisierte Kursgewinne		6 473 623.69	628 570.97
Nicht realisierte Kursverluste		-3 395 901.10	-9 512 697.16
Betriebsertrag		1 672 489.72	-8 970 607.17
Personalaufwand	13	-25 243.90	-34 455.90
Betriebsaufwand		-45 794.65	-47 478.60
Verwaltungsaufwand		-374 641.90	-151 169.75
Werbung		-15 171.20	-16 909.35
Betriebs- und Verwaltungsaufwand	14	-460 851.65	-250 013.60
Betriebsgewinn/-verlust vor Zinsen und Steuern		1 211 638.07	-9 220 620.77
Finanzertrag		3 166.90	4 122.10
Finanzaufwand	15	-78 295.37	-195 640.48
Jahresgewinn/-verlust vor Steuern		1 136 509.60	-9 412 139.15
Kapitalsteuern	16	139 700.30	-108 792.75
Jahresgewinn/-verlust		1 276 209.90	-9 520 931.90
Unverwässerter Gewinn/Verlust je Aktie	18	0.43	-3.19

Eigenkapitalnachweis (alle Beträge in CHF)	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2002	30 290 000	-400 300	13 570 852	398 164	43 858 716
Jahresverlust 2002				-9 520 932	-9 520 932
Eigenkapital am 31. Dezember 2002	30 290 000	-400 300	13 570 852	-9 122 768	34 337 784
Eigenkapital am 1. Januar 2003	30 290 000	-400 300	13 570 852	-9 122 768	34 337 784
Jahresgewinn 2003				1 276 210	1 276 210
Eigenkapital am 31. Dezember 2003	30 290 000	-400 300	13 570 852	-7 846 558	35 613 994

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2003

2003
Betrag in CHF

2002
Betrag in CHF

1 Geldflüsse aus Betriebstätigkeit

<i>Dividenden und Zinsen aus flüssigen Mitteln, Wertschriften</i>	926 711	1 174 490
<i>Verrechnungssteuer</i>	83 220	132 496
<i>Kursgewinne</i>	796 132	516 248
<i>Kursverluste</i>	-3 216 489	-1 697 359
<i>Personal- und Betriebsaufwand</i>	-23 210	-46 235
<i>Verwaltungsaufwand, Werbung</i>	-227 656	-71 669
<i>Bezahlte Zinsen, Depotgebühren, Courtagen, Bankspesen</i>	-78 295	-192 872
<i>Fusionskosten</i>	-181 820	0
<i>Direkte Steuern</i>	-63 300	-102 793
Total Geldflüsse aus Betriebstätigkeit	-1 984 708	-287 694

Mittelfluss
rechnung

2 Geldflüsse aus Investitionstätigkeit

<i>Kontokorrent-Darlehen HelveticStar-Gruppe</i>	-4 166	314 008
<i>Wertpapierverkäufe</i>	10 206 711	14 694 459
<i>Wertpapierkäufe</i>	-4 723 611	-12 454 298
Total Geldflüsse aus Investitionstätigkeit	5 478 934	2 554 169

3 Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit

<i>Aufnahme/Abbau Lombardkredite</i>	-520 965	-2 264 625
Total Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit	-520 965	-2 264 625

Zunahme / Abnahme flüssige Mittel	2 973 261	1 850
--	------------------	--------------

Nachweis flüssige Mittel

<i>Flüssige Mittel am 1.1.</i>	5 736	3 886
<i>Flüssige Mittel am 31.12.</i>	2 978 997	5 736
<i>Zunahme / Abnahme flüssige Mittel</i>	-2 973 261	-1 850

anhang

zur Jahresrechnung nach IFRS

1 Gesellschaft und die Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag** ist eine Aktiengesellschaft, welche ihre Tätigkeit in Beteiligungen von nichtkotierten Aktien in der Schweiz ausrichtet. Es ist bereits das 8. Geschäftsjahr.

2 Grundsätze der Rechnungslegung

Allgemeines

Der Abschluss vom 31. Dezember 2003 der **nebag**, wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Die Bewertung der Bilanzpositionen erfolgte sofern in den einzelnen Grundsätzen nicht anderes erwähnt ist, aufgrund von historischen Anschaffungswerten abzüglich allfälliger notwendiger Abschreibungen. Es wurden die gleichen Rechnungslegungsgrundsätze wie im Vorjahr angewandt.

Umrechnung der Fremdwährungen

Die Buchhaltung wird in Schweizerfranken geführt. Es werden weder Bankkonti noch Titel in Fremdwährung gehalten.

Flüssige Mittel

Die flüssigen Mittel umfassen Kassenbestände und Bankguthaben.

Andere Forderungen

Die Bewertung erfolgt zu Nominalwerten.

Finanzanlagen

Finanzielle Vermögenswerte, die auf unbestimmte Zeit gehalten werden, werden als zur Veräusserung verfügbare Vermögenswerte unter Finanzanlagen klassiert. Die Erfassung erfolgt zu Anschaffungswerten. Anschliessend erfolgt die Bewertung zum beizulegenden Kurswert. Wertvermindierungen werden über die Erfolgsrechnung verbucht.

Andere kurzfristige Verbindlichkeiten

Diese Position umfasst insbesondere Bankverbindlichkeiten (Lombardkredite). Die Bewertung erfolgt zum Nominalwert.

Steuern

Steuerrückstellungen werden auf der Grundlage der ausgewiesenen Gewinne gebildet und schliessen Steuern auf dem Kapital ein. Ein latenter Steueranspruch auf nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen wird in dem Umfang bilanziert, indem es wahrscheinlich ist, dass zukünftig zu versteuernde Erträge zur Verfügung stehen werden, gegen die noch nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge verrechnet werden können. Die **nebag** ist auf kantonaler und kommunaler Ebene, auf Grund des Holdingprivileges, von der Ertragssteuer befreit.

Segmentinformationen

Die Gesellschaft ist ausschliesslich in einem Segment, in der Beteiligung an nicht kotierten und an der BX Berne eXchange kotierten Unternehmen, tätig. Die Jahresrechnung entspricht daher dem primären Segmentberichterstattungsformat.

Risikomanagement

Die Gesellschaft ist aufgrund ihrer Tätigkeit unter anderen Risiken vor allem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in ausserbörslich oder an der BX Berne eXchange gehandelten Aktien und andern Beteiligungspapieren von Gesellschaften, die ihren Sitz in der Schweiz haben, angelegt werden darf. Die Anschaffung von Titeln darf nicht durch die Aufnahme von Krediten finanziert werden. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat bewilligt werden. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement auf Seite 9 hervor. Das Liquiditätsrisiko wird als gering eingestuft, da ein grosser Teil der Aktiven in leicht verwertbare Vermögenswerte investiert wurde.

Anhang

3 Depotübersicht der Finanzanlagen

Siehe Tabellen auf Seite 14 bis 15.

4 Beteiligungen (ab 5%)

		2003	2002
Typon Holding AG, Burgdorf	Aktienkapital CHF 1 000 000	20.94%	20.54%
Fabrikation und Vertrieb von fotografisch emulsierten Filmen			
Eckdaten in CHF 1000: (Zahlen 2003 bei Drucklegung nicht verfügbar)			
		2002	2001
	Umsatz	102697	98169
	Cash-flow	4253	5365
	Jahresgewinn	3430	4915
	Eigenkapital	67299	66785
	Bilanzsumme	80147	85407
Pilatus-Bahnen AG, Kriens	Aktienkapital CHF 1 320 000	0.00%	17.40%
Bergbahnen, bes. Zahnradbahn, Bau und Betrieb			
Biella-Neher AG, Brügg	Aktienkapital CHF 3 320 000	11.43%	11.13%
Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation			
Usines Métallurgique de Vallorbe SA, Vallorbe	Aktienkapital CHF 1 886 000	5.06%	5.06%
Hersteller von Feilen und Fräsen			
Casino Kursaal Interlaken AG	Aktienkapital CHF 26 060 000	5.20%	4.50%
Casino, Kongresse, Restauration			

Anhang

5 Andere kurzfristige Verbindlichkeiten

	Beträge CHF	2003	2002
Lombardkredite inkl. aufgelaufene Zinsen		0.00	520 965.10
Kontokorrentschulden		0.00	4 165.85
Total, kurzfristige Verbindlichkeiten		0.00	525 130.95

Die Lombardkredite wurden im Jahr 2001 gewährt. Als Sicherheit dienten sowohl bei der LRB als auch bei der BeKB die Wertschriftendepots. Bei der LRB darf die Kreditlimite 50% des jeweiligen Kurswertes des Wertschriftendepots nicht übersteigen. Beide Kredite wurden anfangs 2003 vollständig zurückbezahlt. Der Lombardkredit bei der BEKB wurde auf Ende 2003 aufgehoben.

Es wurden folgende Konditionen gewährt:

LRB	01.01. - 31.10.02	Zins 4.75%
	01.11. - 31.12.03	Zins 4.50%
BeKB	01.01. - 30.06.03	Zins 4.25%
	01.06. - 31.12.03	Zins 4.00%

Beide Banken belasteten zusätzlich pro Quartal eine Kommission von 0.25%

6 Verpfändete oder abgetretene Aktiven unter Eigentumsvorbehalt zur Sicherung eigener Verpflichtungen

		2003	2002
a) Als Sicherheit gegenüber der LRB für den gewährten Lombardkredit von CHF 3 500 000.00 zugunsten der nebag			
	Wertschriftendepot bei der LRB	0.00	20 737 110.00
	vom Kredit beansprucht	0.00	337 456.45
b) Als Sicherheit gegenüber der BEKB für den gewährten Lombardkredit von CHF 500 000.00 zugunsten der nebag			
	Wertschriftendepot bei der BEKB	0.00	12 765 520.00
	vom Kredit beansprucht	0.00	183 508.65
c) Als Sicherheit gegenüber der OZ Bankers AG für die Ausgabe von Stillhalteroptionen. Verpfändete Wertschriften		0.00	1 470 000.00

7 Passive Rechnungsabgrenzung		2003	2002
Es handelt sich um folgende Abgrenzungen:	Generalversammlung, Revisionsstelle, Geschäftsbericht	15 000.00	22 000.00
	Verwaltungsratshonorar inkl. Spesen	42 033.00	44 000.00
	Steuern	0.00	62 000.00
	Optionsprämie Stillhalteroption	0.00	94 893.00
	Fusionskosten	12 065.89	0.00
	Beratungsaufwendungen	16 113.90	0.00
	Total	85 212.79	222 893.00

Die Abgrenzung für Steuern berücksichtigt die kapitalsteuerliche Auswirkung des laufenden Geschäftsjahres.

Die Stillhalteroption ist am 19.06.03 abgelaufen. Die Optionsprämie ist der **nebag** am 28.11.01 gutgeschrieben und in der Folge mit CHF 315 000.00 ausbezahlt worden. Es handelt sich um im eine Call Option mit einem Kontraktwert von 125 000 Aktien deren Ausübungspreis auf CHF 32.00 festgesetzt und 2003 erfolgswirksam gutgeschrieben wurde.

8 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 3 029 000 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 10.00.

9 Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind folgende bedeutende Aktionäre bekannt:	Beteiligungsanteil	2003	2002
Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften, Zürich		33.01%	33.01%
Aargauische Pensionskasse, Aarau		11.55%	11.55%
OZ Bankers, Pfäffikon		18.82%	8.78%

10 Kapitalreserven

Die Kapitalreserven entstanden grundsätzlich aus Agios bei Kapitalerhöhungen. Die Kapitalerhöhungskosten wurden direkt mit den Agios verrechnet.

11 Eigene Aktien

	Beträge in CHF	2003	2002
Bestand am 1.1.	40 030 zu CHF 16.32	653 108.00	653 108.00
Bestand am 31.12.	40 030 zu CHF 16.32	653 108.00	653 108.00
Marktwert am 31.12.		370 277.50	340 255.00

Die eigenen Aktien wurden im Jahr 2001 zum Zweck der Kurspflege gekauft.

12 Betriebsertrag

Die Erträge aus Finanzanlagen entsprechen, nach Berücksichtigung der Optionsprämie auf der am 19.06.03 abgelaufenen Stillhalteroption, dem Vorjahr. Um Liquidität zu schaffen wurden im 1. Semester 2003 58 232 Berna Biotech und 4 550 Pilatus-Bahnen verkauft.

Realisierte Kursgewinne	Beträge in CHF	2003	2002
EW Jona-Rapperswil AG		0.00	73 500.00
IRB Interregio Bank		0.00	53 366.00
BKW Energie AG		398 506.39	101 539.21
Wasserwerke Zug AG		214 076.45	54 900.00
Kursaal Casino AG Luzern		0.00	24 056.67
Metall Zug AG		53 772.72	0.00
Hochdorf Nutritec AG		41 900.20	0.00
Welinvest AG		12 547.22	0.00
Spar + Leihkasse Steffisburg		22 404.44	149 061.16
Imprimerie Corbaz SA		25 408.12	0.00
AG für die Neue Zürcher Zeitung		10 282.14	0.00
Betriebs- und Kongresshaus Zürich AG		511.80	0.00
Andere		16 722.41	59 825.43
Total		796 131.89	516 248.47

Realisierte Kursverluste		
Berna Biotech AG	2 969 677.79	1 591 139.40
Pilatus-Bahnen AG	90 663.62	0.00
Parkhotel Waldhaus AG	0.00	50 000.35
Kursaal Casino AG Luzern	33 778.33	0.00
Alu Menziken Holding AG	94 350.72	0.00
Typon Holding AG	15 178.09	0.00
Andere	16 153.71	56 219.45
Total	3 219 802.26	1 697 359.20
Nicht realisierte Kursgewinne	6 473 623.69	628 570.97
Nicht realisierte Kursverluste	-3 395 901.10	-9 512 697.16
Nicht realisierter Kurserfolg netto	3 077 722.59	-8 884 126.19

13 Personalaufwand

Die Verwaltungsrats honorare wurden im letzten Jahr mit CHF 30 000 zu hoch gebildet. Effektiv sind nur CHF 20 000 angefallen. Die einzelnen Entschädigungen finden Sie unter Kapitel "Corporate Governance".

	Beträge in CHF	
	2003	2002
Verwaltungsrats honorare	20 000.00	30 000.00
Sozialleistungen	5 243.90	4 455.90
Total	25 243.90	34 455.90

14 Betriebs- und Verwaltungsaufwand

Im Verwaltungsaufwand hat der Aufwand für Beratung zugenommen (Rechnungslegung nach IFRS/GV-Vorbereitungen Fusionsaufwendungen/etc.); zudem sind Kosten für die geplante Fusion im Betrage von CHF 193 886.10 enthalten.

Total Betriebs- und Verwaltungsaufwand	435 607.75	215 557.70
---	-------------------	-------------------

15 Finanzaufwand

Dank Rückzahlung der Lombard-Kredite im Januar 2003 wurden praktisch keine Zinsen belastet.

Zinsaufwand	5 024.35	143 171.75
Depotgebühren	20 061.45	20 601.35
Courtagen	50 203.52	31 313.75
Bankspesen	3 006.05	553.63
Total	78 295.37	195 640.48

16 Kapitalsteuern

Die aufgeführten Steuern entsprechend den laufenden Kapitalsteuern.

Analyse der Steuerbelastung

	Beträge in CHF	
	2003	2002
Latente Ertragssteuern	0.00	0.00
Laufende Kapitalsteuern	26 700.00	108 795.75
Kapitalsteuern Anpassung aus Vorjahr	-166 400.30	0.00
Total direkte Steuern	-139 700.30	108 795.75

Vergleich effektiver / theoretischer Steueraufwand

Jahresgewinn/-verlust vor Steuern	1 136 509.60	-9 412 139.15
Theoretischer Steuersatz	7.834%	7.834%
Theoretischer Steuereffekt	89 034.16	-737 346.98
Verzicht auf Bilanzierung steuerlicher Verlustvorträge	-89 034.16	737 346.98

Nicht aktivierte Steuerforderungen

Aufgrund der äusserst schwierigen Prognostizierbarkeit der Erträge verzichtet die **nebag** im Berichtsjahr auf die Aktivierung von Steuerforderungen aus Verlustvorträgen. Die nicht aktivierten steuerlichen Verlustvorträge weisen folgende Beträge und Verfalldaten auf:

Total steuerliche Verlustvorträge	-9 472 682.30	-10 374 314.70
Theoretischer Steuersatz	7.834%	7.834%
Aktivierbare Steuerguthaben	742 089.93	812 723.81
Wertberichtigung der Steuerguthaben	-742 089.93	-812 723.81
Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen	0.00	0.00

Verjährungsfristen der nicht berücksichtigten Verlustvorträge

Innerhalb eines Jahres	0.00	0.00
in zwei bis fünf Jahren	0.00	0.00
in mehr als fünf Jahren	-9 472 682.30	-10 374 314.70

17 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

Geschäftstransaktionen mit nahestehenden Personen und Gesellschaften basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen. Bei den nahestehenden Gesellschaften handelt es sich um nachfolgende Unternehmen:

	Beträge in CHF	2003	2002
HelveticStar-Gruppe			
Geschäftsführung, Administration und Werbung			
Total Entschädigung		203 806.55	170 864.60
OZ Bankers AG			
Depotstelle für kotierte Wertschriften			
Total Entschädigung		5 736.95	2 767.00

18 Gewinn pro Aktie

Der Gewinn pro Aktie errechnet sich aus dem Jahresgewinn dividiert durch die sich im Umlauf befindenden Aktien.

	Beträge in CHF	2003	2002
Jahresgewinn/-verlust		1 276 209.90	-9 520 931.90
Unverwässerter Gewinn/Verlust je Aktie in CHF		0.43	-3.19
Verwässerter Gewinn/Verlust je Aktie in CHF		0.43	-3.19
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		2 988 970	2 988 970
Total Aktien		3 029 000	3 029 000

19 Innerer Wert

	Beträge in CHF	2003	2002
Eigenkapital gemäss Bilanz		35 613 994.15	34 337 784.25
Innerer Wert		11.92	11.49

20 Genehmigung der Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat hat am 13. Februar 2004 die vorliegende Jahresrechnung 2003 genehmigt und zur Veröffentlichung freigegeben.

Die Genehmigung der Jahresrechnung durch die Generalversammlung der Aktionäre vom 23. März 2004 ist noch ausstehend.

21 Eventualverpflichtungen

Auf den Bilanzstichtag hat die Gesellschaft, ausser die unter Ziffer 6 vorstehend erwähnten, keine Eventualverpflichtungen ausstehend.

Entsprechende Rückstellungen werden dann gebildet, wenn solche als notwendig erachtet werden.

22 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2003 sind keine Ereignisse eingetreten, welche die Aussagefähigkeit der Jahresrechnung beeinträchtigen.

	2003 Betrag CHF	2002 Betrag CHF
Aktiven		
Anlagekonto Berner Kantonalbank, Bern	1 191 545.07	4 680.65
Anlagekonto Luzerner Regiobank, Luzern	1 065.05	1 055.80
Kontokorrent Berner Kantonalbank, Bern	285 771.72	0.00
Kontokorrent Luzerner Regiobank, Luzern	148 711.85	0.00
OZ Bankers AG	1 351 903.10	
Flüssige Mittel	2 978 996.79	5 736.45
Eigene Aktien	653 108.00	653 108.00
Wertberichtigung eigene Aktien	-282 830.50	-312 853.00
Wertschriften	370 277.50	340 255.00
Eidg. Steuerverwaltung, Verrechnungssteuer	24 346.15	107 565.95
Andere Forderungen	24 346.15	107 565.95
Aktive Rechnungsabgrenzung	141 000.00	0.00
Finanzanlagen	39 555 892.27	45 042 304.85
Wertberichtigung Finanzanlagen	-6 991 952.27	-10 069 674.85
Finanzanlagen	32 563 940.00	34 972 630.00
Gründungs- und Kapitalerhöhungskosten	0.00	404 600.00
Total Aktiven	36 078 560.44	35 830 787.40
Passiven		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	9 076.00	124.20
Konto-Korrent Berner Kantonalbank, Bern	0.00	183 508.65
Konto-Korrent Luzerner Regiobank, Luzern	0.00	337 456.45
Kontokorrentschuld gegenüber HelveticStar Effekten AG	0.00	4 165.85
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten	0.00	525 130.95
Passive Rechnungsabgrenzung	85 212.79	222 893.00
Fremdkapital	94 288.79	748 148.15
Aktienkapital	30 290 000.00	30 290 000.00
Gesetzliche Reserven	13 890 300.00	13 890 300.00
Eigene Aktien	653 108.00	653 108.00
Freie Reserven	446 892.00	446 892.00
Jahresgewinn-, Verlustvortrag vom Vorjahr	-10 197 660.75	-249 193.85
Jahresgewinn-/verlust	901 632.40	-9 948 466.90
Eigenkapital	35 984 271.65	35 082 639.25
Total Passiven	36 078 560.44	35 830 787.40

jahresrechnung nach OR

per 31.12.2003

	2003 Betrag CHF	2002 Betrag CHF
Ertrag		
Erträge aus Finanzanlagen	1 018 437.50	1 094 629.75
Realisierte Kursgewinne	796 131.89	516 248.47
Realisierte Kursverluste	-3 219 802.26	-1 697 359.20
Nicht realisierte Kursgewinne	6 473 623.69	628 570.97
Nicht realisierte Kursgewinne auf eigenen Aktien	30 022.50	-180 135.00
Nicht realisierte Kursverluste	-3 395 901.10	-9 512 697.16
Betriebsertrag	1 702 512.22	-9 150 742.17
Personalaufwand	-25 243.90	-34 455.90
Betriebsaufwand	-45 794.65	-47 478.60
Verwaltungsaufwand	-374 641.90	-151 169.75
Werbung	-15 171.20	-16 909.35
Abschreibungen	-404 600.00	-247 400.00
Betriebs- und Verwaltungsaufwand	-865 451.65	-497 413.60
Betriebsgewinn/-verlust vor Zinsen und Steuern	837 060.57	-9 648 155.77
Finanzertrag	3 166.90	4 122.10
Finanzaufwand	-78 295.37	-195 640.48
Jahresgewinn/ -verlust vor Steuern	761 932.10	-9 839 674.15
Kapitalsteuern	139 700.30	-108 792.75
Jahresgewinn /-verlust	901 632.40	-9 948 466.90

Erfolgsrechnung

Rechnungslegung

Die Rechnungslegung erfolgte nach den Richtlinien des Schweizerischen Obligationenrechtes (OR).

Pflichtangaben gemäss OR 663b	alle Beträge in CHF	2003	2002
1 Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen zugunsten Dritter		keine	keine
2 Verpfändete oder abgetretene Aktiven unter Eigentumsvorbehalt zur Sicherung eigener Verpflichtungen			
a) Als Sicherheit gegenüber der LRB für den gewährten Lombardkredit von CHF 3 500 000.00 zugunsten der nebag			
Wertschriftendepot bei der LRB		0.00	20 737 110.00
vom Kredit beansprucht		0.00	337 456.45
b) Als Sicherheit gegenüber der BEKB für den gewährten Lombardkredit von CHF 500 000.00 zugunsten der nebag			
Wertschriftendepot bei der BEKB		0.00	12 765 520.00
vom Kredit beansprucht		0.00	183 508.65
c) Als Sicherheit gegenüber der OZ Bankers AG für die Ausgabe von Stillhalteroptionen.			
Verpfändete Wertschriften		0.00	1 470 000.00
3 Leasingverbindlichkeiten		keine	keine
4 Brandversicherungswerte der Sachanlagen		keine	keine
Die Infrastruktur wird von der HelveticStar-Gruppe zur Verfügung gestellt.			
5 Verbindlichkeiten gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen		keine	keine
6 Zinssätze und Fälligkeiten der von der Gesellschaft ausgegebenen Anleiheobligationen		keine	keine
7 Beteiligungen (ab 5%)			
Typon Holding AG, Burgdorf	Aktienkapital CHF 1 000 000	20.94%	20.54%
Fabrikation und Vertrieb von fotografisch emulsierten Filmen			
Pilatus-Bahnen AG, Kriens	Aktienkapital CHF 1 320 000	0.00%	17.40%
Bergbahnen, bes. Zahnradbahn, Bau und Betrieb			
Biella-Neher AG, Brügg	Aktienkapital CHF 3 320 000	11.43%	11.13%
Büroartikel, -Systeme, Herstellung, Vertrieb, Organisation			
Usines Métallurgique de Vallorbe SA, Vallorbe	Aktienkapital CHF 1 886 000	5.06%	5.06%
Hersteller von Feilen und Fräsen			
Casino Kursaal Interlaken AG	Aktienkapital CHF 26 060 000	5.20%	4.50%
Casino, Kongresse, Restauration			
8 Aufgelöste Wiederbeschaffungs- oder stille Reserven		keine	keine
9 Aufwertungen von Liegenschaften und Beteiligungen		keine	keine
10 Erwerb, Veräusserung eigener Aktien			
Bestand am 1.1.02	40 030 zu CHF 16.32		653 108.00
Bestand am 31.12.02	40 030 zu CHF 16.32		653 108.00
Marktwert am 31.12.02			340 255.00
Stand der Reserve für eigene Aktien			653 108.00
Bestand am 1.1.03	40 030 zu CHF 16.32	653 108.00	
Bestand am 31.12.03	40 030 zu CHF 16.32	653 108.00	
Marktwert am 31.12.03		370 277.50	
Stand der Reserve für eigene Aktien		653 108.00	
Andere gesetzlich vorgeschriebene Angaben:			
11 Aktionariat			
Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften, Zürich		33.01%	33.01%
Aargauische Pensionskasse, Aarau		11.55%	11.55%
OZ Bankers, Pfäffikon		18.82%	8.78%
12 Genehmigte Kapitalerhöhung			
gemäss ordentliche Generalversammlung vom 21. Mai 2001		0.00	13 510 000.00
13 Ueberleitung des Ergebnisses nach OR zu IFRS		31.12.03	31.12.02
Periodenergebnis gemäss Bewertung nach OR		901 632.40	-9 948 466.90
Wertberichtigung auf eigenen Aktien		-30 022.50	180 135.00
Abschreibungen		404 600.00	247 400.00
Periodenergebnis gemäss Bewertung nach IFRS		1 276 209.90	-9 520 931.90



BDO Visura
Wirtschaftsprüfung

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

Bericht der Revisionsstelle

an die Generalversammlung zur Jahresrechnung 2003 der
NEBAG, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang / Seiten 26 bis 28 des Geschäftsberichtes) der NEBAG für das am 31. Dezember 2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

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

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

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 20. Februar 2004

BDO Visura

André Fässler

dipl. Wirtschaftsprüfer

Karel Hojac

dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

Mitglied der Treuhand Kammer

revisionsbericht nach IFRS



BDO Visura
Wirtschaftsprüfung

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

Bericht der Revisionsstelle

an die Generalversammlung zur Jahresrechnung 2003
nach International Financial Reporting Standards (IFRS) der

NEBAG, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung nach International Financial Reporting Standards (IFRS), (Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Veränderung des Eigenkapitals und Anhang / Seiten 18 bis 25 des Geschäftsberichtes) der NEBAG für das am 31. Dezember 2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

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

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

Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS).

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 20. Februar 2004

BDO Visura

André Fässler

dipl. Wirtschaftsprüfer

Karel Hojac

dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

Mitglied der Treuhand Kammer

Berichte der
Revisionsstellen

03

