



Information zur geplanten Fusion
Swiss Small Cap Invest / Nebag

Einleitung

Die Verwaltungsräte von Swiss Small Cap Invest AG (SSCN) und Nebag AG (NEBAG) haben am 19. August 2003 bekannt gegeben, dass sie nach eingehender Prüfung einen Zusammenschluss der beiden Gesellschaften als vorteilhaft erachten. Die in der beigelegten Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung vom Donnerstag, 12. November 2003, unterbreiteten Traktanden und Anträge bilden die Grundlage für den Zusammenschluss der Nebag mit SSCN. Der Verwaltungsrat empfiehlt Ihnen, diesen Anträgen zuzustimmen. Den nachfolgenden Informationen ist ein von beiden Gesellschaften genehmigter Zusammenschluss zu Grunde gelegt.

Fusionsprozess

Es ist vorgesehen, dass SSCN durch Universalsukzession im Sinne von OR Art. 748 von der Nebag das gesamte Gesellschaftsvermögen mit Aktiven und Passiven übernimmt. An der ausserordentlichen Generalversammlung der NEBAG werden die Aktionäre über diese Art der Fusion abstimmen. Unter der Voraussetzung eines positiven Ausgangs dieser Abstimmung werden gleichentags die Aktionäre der SSCN in einer ausserordentlichen Generalversammlung über folgende für die Fusion relevanten Traktanden zu befinden haben: Aufhebung der Vinkulierung (Stimmrechtsbeschränkung von max. 5% der eingetragenen Stimmen), Kapitalherabsetzung durch Reduktion des Nennwertes von CHF 100.- auf CHF 60.- (damit wird die Eigenkapitalquote wieder auf 100% gesetzt), Split der Namenaktien 1 zu 6 auf Nominal CHF 10.- (gleicher Nominalwert wie die NEBAG-Aktien) und eine Kapitalerhöhung im für den Umtausch aller NEBAG-Aktien erforderlichen Umfang. Das Umtauschverhältnis wird rechtzeitig vor den ausserordentlichen Generalversammlungen öffentlich bekannt gegeben. Die neuen Aktien SSCN werden wenige Tage nach dem Fusionsbeschluss an der Schweizer Börse (SWX) kotiert werden.

Anlageuniversum und -strategie

Die fusionierte Gesellschaft beteiligt sich an kleinkapitalisierten Gesellschaften (Small Caps resp. KMU) mit Sitz in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein. Small Caps sind Unternehmen, deren Marktkapitalisierung im Investitionszeitpunkt 0,2% der SPI-Kapitalisierung (zur Zeit rund CHF 1,4 Mrd.) nicht übersteigen. Schweizer Unternehmen, die an einer ausländischen Börse kotiert sind, fallen ebenfalls in das Anlageuniversum der fusionierten Gesellschaft. Mindestens 50% des Gesellschaftsvermögens sind in kotierte Small Caps zu investieren. Daneben werden Beteiligungen im Umfang von 20% bis 50% an nicht kotierten Nebenwerten gehalten. Nach einer Fokussierungsphase soll das Portfolio rund 20-40 verschiedene Unternehmen umfassen. Die ausserbörslichen Positionen werden mit Unterstützung von Herrn Fritz Ruprecht, bisher Geschäftsführer der NEBAG, verwaltet. Bei grossen Beteiligungen wird eine aktive Anlagestrategie verfolgt (Einflussnahme auf die Unternehmensaktivitäten). Bei Spezialsituationen wird das Pooling mit anderen Aktionärs- resp. Interessengruppen geprüft. Die Dauer der Portfoliofokussierung ist auch von der aktuellen Marktsituation abhängig.

Marktumfeld und Potenzial

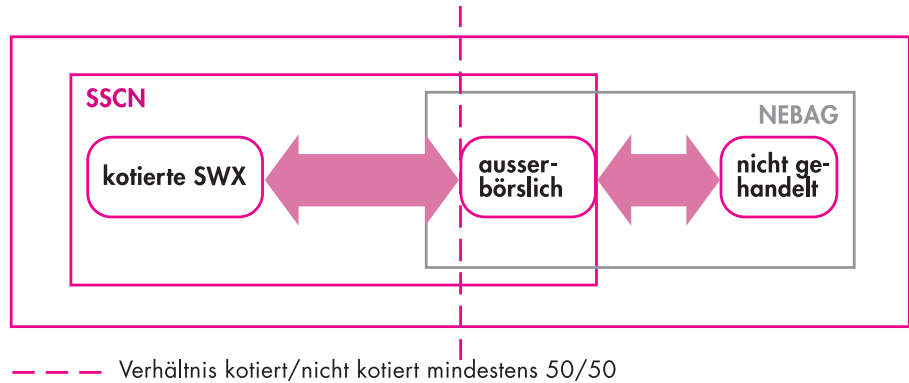
Viele Small Caps werden immer rascher von der Globalisierungswelle erfasst und zu substanziellen Strategieschritten gezwungen (u.a. Konzentration auf Kernaktivitäten, Vertriebskooperationen, Zusammenlegung von Produktionsstätten, Zusammenschlüsse ganzer Unternehmen). Das grosse Plus der Nebenwerte liegt darin, dass sie sich rascher und nachhaltiger auf aktuelle Marktentwicklungen ausrichten können als viele grosskapitalisierte Unternehmen. Dies gilt insbesondere auch bezüglich der Organisations- und Aktionärsstruktur oder der Ausschüttungspolitik. Unter zusätzlicher Berücksichtigung der sich im Gang befindlichen Anpassungen des Finanzplatzes Schweiz an die geänderten Rahmenbedingungen wird es zu Wechselbewegungen von KMU zwischen dem kotierten und nicht kotierten Börsensegment kommen (siehe Graphik 1). Daneben werden aber auch Börsengänge und Going Privates nicht an Bedeutung verlieren.

In diesem Spannungsfeld eröffnet sich einem substanzorientierten, aktiven Investor, wie es die fusionierte Gesellschaft sein wird, ein erhebliches Wertsteigerungspotenzial. So kann beispielsweise durch ein frühzeitiges Engagement bei einer Gesellschaft, welche eine erfolgreiche strategische Neuausrichtung vornimmt (u.a. Kooperation/Fusion), eine überdurchschnittliche Rendite erzielt werden. Die Segmente der kotierten- und nicht kotierten Nebenwerte sind eng miteinander verbunden. Ein Investor muss für den Anlageentscheid über das gleiche Know how bezüglich Auswahlkriterien und Portfoliogewichtung verfügen und zwar unabhängig davon, ob das Unternehmen am Haupt- oder Nebensegment kotiert ist resp. ausserbörslich gehandelt wird.

Die Beteiligungsgesellschaft als „geschlossener Fonds“ ist zur Erwirtschaftung einer nachhaltigen Rendite das optimale Anlagegefäss, weil die Portfoliostruktur unabhängig von der Marktentwicklung gestaltet werden kann (u.a. kein Zwang zu Verkäufen zu Unzeiten).

Graphik 1

Anlageuniversum fusionierte Gesellschaft



Unternehmensstrategie



Die fusionierte Gesellschaft investiert mit einem Anlagehorizont von 3-5 Jahren. Es findet eine bewusste Risikostreuung und eine permanente Überprüfung des Portfolios statt. Grosse Kursschwankungen auf einzelnen Beteiligungen werden konsequent zu Käufen resp. Verkäufen ausgenutzt. Sondersituationen können mittels sog. nicht strategischen Engagements beschränkt zum Erzielen von Kursgewinnen ausgenutzt werden (konkretes Beispiel aus der SSCN-Vergangenheit: Centerpulse mit einer Anfangsgewichtung von 2% im Portfolio wurde mit 218% Gewinn verkauft, d.h. der Mehrwert für den Aktionär betrug über 4%). Es werden keine neuen Engagements in Private Equity Unternehmen mehr eingegangen. Sinnvolle Wachstumsmöglichkeiten werden wahrgenommen.

Stärken/Schwächen Analyse

Die untenstehende Graphik 2 zeigt im Überblick Stärken und Schwächen der bisher einzeln geführten Gesellschaften sowie die positiven Auswirkungen eines Zusammenschlusses.

Graphik 2

Stärken/Schwächen Analyse

	 SWISS SMALL CAP INVEST	 nebag	fusionierte Gesellschaft
Anlageuniversum	+	+	+
Strategie	+	=	+
Kapitalisierung	-	-	=
Management			
Transparenz	+	=	+
Exit-Strategie	=	-	=
Kosten/Entschädigung	-	-	+
Aktie/Innerer Wert	-	-	+
Freefloat	+	-	+

Geschäftsleitung

In Zukunft wird kein Asset Manager mehr eingesetzt und folglich auch keine Management Fee mehr ausbezahlt. Die Herren Philipp Baumgartner und Peter F. Burri leiten die fusionierte Gesellschaft als Geschäftsführer. Die Geschäftsleitung bezieht in Folge dessen ein fixes Geschäftsleitungshonorar und trägt die Kosten für Sozialleistungen und Abgaben selber. Die fixe Entlohnung wirkt sich bei einer positiven Marktentwicklung und/oder im Falle eines Neugeldzuflusses im Gegensatz zur prozentualen Management Fee senkend auf den Kostensatz aus. Ein Neugeldzufluss muss dementsprechend zuerst in positive Performance umgelegt werden können, bevor die Geschäftsleitung mittels einer Gewinnbeteiligung allenfalls davon profitieren kann.

Gesamtkosten

Das Zusammengehen führt zu einer Optimierung der Kostenstruktur auf der Basis des gewachsenen Gesellschaftsvermögens von rund CHF 63 Mio. Das zugrunde liegende Budget 2004 zeigt eine TER (Total Expense Ratio) von 1,5% und eine All-In Fee von 1,65%. Die TER enthält ein fixes Geschäftsleitungshonorar. Dieses beträgt weniger als die Hälfte der TER. Die All-In Fee liegt deutlich unter den entsprechenden Vergleichswerten der beiden Einzelgesellschaften. Mit der festgelegten Kostenstruktur wurde ein degressives Gebührenmodell eingeführt. Dies wird bei einem weiteren Wachstumsschritt einen nachhaltig tieferen Gesamtkostenersatz bewirken. Die TER liegt im Vergleich mit entsprechenden Anlagefonds, welche derzeit zum Teil deutlich grösser sind, auf einem absolut konkurrenzfähigen Niveau. Kostenvergleiche mit Anlagefonds können auf unserer Homepage www.swiss-small-cap.com eingesehen werden.

Vergleichsindex und Gewinnbeteiligung

Als Vergleichsindex (Benchmark) wird der Second-Liners-Dynamic-Index von Lombard Odier Darier Hentsch verwendet. Er weist gegenüber anderen Indizes gewichtige Vorteile auf. Neben der Berücksichtigung der Titelliquidität als wichtiges Nebenkriterium werden Änderungen in der Indexzusammensetzung frühzeitig bekanntgegeben. Zudem findet eine Real Time Berechnung statt, die über alle wichtigen Informationskanäle (Bloomberg etc.) abfragbar ist. Der Geschäftsleitung steht nur eine Gewinnbeteiligung (Performance Fee) zu, wenn sich der Innere Wert (NAV) besser entwickelt hat als der Benchmark (eingeschlossen ist ein High Water Mark) und eine positive absolute Performance erzielt werden konnte. Die Performance Fee beträgt 20% der im Vergleich zum Benchmark erzielten Outperformance unter Berücksichtigung der Einschränkung, dass die Ausschüttung maximal 10% der positiven absoluten Performance betragen kann. Rechenbeispiele bezüglich der Performance Fee können auf unserer Homepage www.swiss-small-cap.com eingesehen werden.

Vorteile für alle Aktionäre

- das bekannte und bewährte Know how von Swiss Small Cap Invest AG fliesst in die fusionierte Gesellschaft ein
- die gewachsene Unternehmensgrösse von zirka CHF 63 Mio. dient als Basis für das weitere Wachstum
- grössere Firmenanteile unterstützen die Absicht zur Übernahme einer aktiven Investorenrolle, ohne den Diversifikationsaspekt innerhalb des Portfolios zu vernachlässigen
- die fusionierte Gesellschaft operiert mit tieferen Gesamtkosten bei vollständiger Kostentransparenz
- die Gesamtkosten belaufen sich im Vergleich mit entsprechenden Fondsprodukten auf einem absolut konkurrenzfähigen Niveau. Mit der festgelegten Kostenstruktur wird ein degressives Gebührenmodell eingeführt, welches sich bei jedem künftigen Neugeldzufluss überproportional positiv auswirken wird
- die im Abschnitt Marktumfeld und Potenzial erläuterten Wechselbewegungen von KMU zwischen dem kotierten und nicht kotierten Börsensegment eröffnen ein zusätzliches Wertsteigerungspotenzial

Besondere Vorteile für die Aktionäre der Swiss Small Cap Invest AG

- nach einer Phase der Portfoliofokussierung wird das gewachsene Gesellschaftsvermögen auf 20-40 aussichtsreiche Nebenwerte konzentriert sein
- mit einem bis maximal zur Hälfte in nicht kotierten Beteiligungen angelegten Vermögen verflacht sich die Abhängigkeit von der unmittelbaren Entwicklung der Finanzmärkte

Besondere Vorteile für die Aktionäre der Nebag AG

- dank einem Mix von kotierten (min 50%) und nicht kotierten Investments erhöht sich die Bewegungsfreiheit innerhalb des fusionierten Portfolios. Zusätzlich kann von der Entwicklung der Finanzmärkte direkt profitiert werden
- die Kotierung an der Schweizer Börse (SWX) führt zu einer regelmässigen Handelbarkeit der Aktie