

**4. ordentliche Generalversammlung  
der SWISS SMALL CAP INVEST AG  
vom Mittwoch, 24. März 2004, 14.00h  
bei der Wasserwerke Zug AG**

---

**Präsidialadresse Th. F. Kocher**

Sehr verehrte Gäste

Liebe Aktionäre und Aktionärinnen

Wenige Tage mehr als ein Jahr ist es her, seit wir uns in Basel bei der Bell Holding AG zur 3. ordentlichen Generalversammlung zusammengefunden haben. Das letztjährige Datum der ordentlichen Generalversammlung, nämlich der 20. März 2003, lag nur wenige Tage vom absoluten Tiefstpunkt der schweizerischen Finanzmärkte entfernt. Am 12. März 2003 erreichte der SPI-Index den Tiefststand von 2603.37 Punkten. Ich habe mir damals gestattet, mit Blick auf die schwierige Zeit Wert darauf zu legen, dass SSCN dank der unveränderten und klar ausgerichteten Investitionspolitik, der Transparenz und der Unabhängigkeit die Talsohle durchstehen wird. Ich komme heute auf diese Äusserungen zurück und erlaube mir, Ihnen die zwischenzeitlich eingetretene Entwicklung aufzuzeigen.

	<b>20.03.2003</b>	<b>21.03.2004</b>
<b>Kurs</b>	34.00	62.50
<b>NAV</b>	48.69	72.07
<b>Discount</b>	30,2%	13,2%
<b>Jahresperformance Aktie SSCN</b>	n.a.	83,8%
<b>Gesamtmarkt SPI</b>	3010.09	3987.98
<b>Jahresperformance SPI</b>	n.a	32,5%
<b>Benchmark SLDI</b>	488.36	796.57
<b>Jahresperformance SLDI</b>	n.a	63,1%

Es lässt sich unschwer feststellen: Unsere Aktie hat sich nach einer langen Periode des Krebsganges in den letzten 12 Monaten erholt, ja sogar überdurchschnittlich entwickelt. Diese Zahlen - so erfreulich sie auch sind - werfen die Frage auf, welche Faktoren haben dazu beigetragen.

Vorweg ist festzustellen, dass ein Teil der Wertsteigerung auf die starke Belebung der Finanzmärkte in dieser Periode zurück zu führen ist. Die Ursachen davon, sind die weltweit verbesserten Wirtschaftsaussichten.

Der zweite Hauptgrund ist, dass die Nachfrage nach unserer Aktie eindeutig angestiegen ist. Dazu haben einerseits die beiden grössten Aktionäre, die Corisol AG und unser leider scheidende Verwaltungsrat Herr Markus Eberle, spürbar beigetragen. Dies allerdings in einem Umfeld, das wieder vermehrt bereit ist, in Sachwerte und Risikokapital zu investieren. Diese Tatsache hat das Interesse an unserer Aktie erhöht.

Weiter ist zu erwähnen, dass die SSCN im letzten Jahr durch die Fusionsabsicht mit der NEBAG in den Genuss einer erhöhten Publizität geraten ist. Auch wenn die Presseäusserungen nicht immer vorbehaltlos positiv ausgefallen sind dürfen wir feststellen, dass Kritiken, wo immer sie auch angebracht worden sind, durchwegs konstruktiv waren. Genauer gesagt, mit Ausnahme von einem oder sehr wenigen Exponenten - ich habe sie bei einer anderen Gelegenheit als Gegensprecher bezeichnet - hatten noch so kritische Äusserungen konstruktive Ziele.

Im Zusammenhang mit der nicht zustande gekommenen Fusion sind eine Vielzahl von Fragen aufgeworfen und mehr oder weniger korrekt beantwortet worden. Die Verwaltungsräte der beiden Gesellschaften erachteten eine Fusion als zweckmässig und haben den ganzen Prozess durchgezogen. Das erklärt auch die Kosten zu Lasten unserer Gesellschaft von CHF 194'000.00. Als in der letzten Phase die Zustimmung, insbesondere durch die Generalversammlung unserer Gesellschaft fraglich geworden ist, hätte der Verwaltungsrat sein Vorhaben aufgeben können und einen leider nicht mehr so grossen Anteil Teil dieser Kosten einsparen können. Dies hätte jedoch bewirkt, dass der Verwaltungsrat eine Nicht-Fusionsentscheidung den Aktionären vorweg genommen hätte. Die Tatsache, dass einerseits die NEBAG der Fusion zugestimmt hat und die Aktionäre unserer Gesellschaft die Fusion abgelehnt haben, war für den Verwaltungsrat nicht erfreulich. Der Verwaltungsrat war sich jedoch dieser Möglichkeit bewusst und hat nie Zweifel offen gelassen, dass unsere Gesellschaft auch allein einen guten Weg in die Zukunft findet.

Die Arbeit am Fusionsprojekt verlangte von den Verwaltungsräten richtig abzuwägen, welche Aufwändungen im Interesse unserer Investoren vor-

teilhaft sind und wo ohne Leistungs- und Qualitätseinbusse Einsparungen erzielt werden können und dürfen. Diese Erkenntnisse haben wir für die SSCN nutzbar gemacht. Deshalb ist es uns gelungen, den Kostensatz von 3,4% (inkl. Sonderaufwand durch Fusion von CHF 194'000.-) im letzten Jahr im Rahmen des Budgets für das laufende Jahr auf 2% zu senken. Der Verwaltungsrat ist entschlossen, die Kosten durch weitere Massnahmen auf einem wettbewerbskonformes Niveau zu bringen.

Schliesslich darf ich noch feststellen, dass seitens der Aktionäre, die der Fusion nicht zugestimmt haben, gegenüber dem Verwaltungsrat keine Misstrauensvoten eingegangen sind. Im Rahmen des Fusionsprojektes haben die Mitglieder der beiden Verwaltungsräte bereits vereinbart, dass im Falle eines Scheiterns der Fusion nach der jeweiligen ordentlichen Generalversammlung der beiden Gesellschaften kein Mitglied mehr bei den Verwaltungsräten angehören soll. Herr Markus Eberle hat sich entschlossen, bei unserer Gesellschaft zu demissionieren. Persönlich habe ich mich entschlossen aus dem Verwaltungsrat der NEBAG wieder auszutreten. Beide Personen haben unabhängig und selbstständig entschieden. Für beide Personen wird im jeweiligen Verwaltungsrat eine Ersatzwahl vorgenommen. Damit dürfte auch die letzte Konsequenz des ablehnenden Fusionsentscheides vollzogen sein.

Meine sehr verehrten Damen und Herren:

Diese Faktoren und eine Vielzahl weitere haben die Wert- und Kursentwicklung unserer Aktie in den letzten 12 Monaten positiv beeinflusst. Mit Blick auf die im letzten Jahr gemachten Aussagen dürfen wir heute feststellen, dass ein Engagement in schweizerische Nebenwerte durchaus erfolgreich und damit auch sinnvoll gewesen ist. Dies erhärtet sich durch den projizierten Vergleich zwischen dem SPI und SLDI-Index, woraus ersichtlich ist, dass sich die Nebenwerte besser entwickelt haben, als der Gesamtmarkt.

Schliesslich stellt sich noch die Frage, war ein Investment in SSCN attraktiv - oder etwas genauer - attraktiv genug. Ein Vergleich zwischen dem Aktienkurs um dem Benchmark, dem SLDI-Index zeigt für die gleiche Periode ein erfreuliches Bild. Weniger erfreulich ist der Vergleich des inneren Wertes mit dem Benchmark-Index.

Diese Situation ist Ausdruck davon, dass wir in der Abwärtsbewegung der Vorperiode ein umgekehrtes Bild zeigen durften. Mit anderen Worten, je nach dem wie die Periode gewählt wird, lässt sich das eine oder andere Bild zeigen. Betrachten wir die Entwicklung seit dem 01. Januar 2000 (zu diesem Zeitpunkt hat SSCN Investment-Tätigkeit aufgenommen) so ergibt sich per 21. März 2004 das folgende Bild.

Folie

Performance seit 01.01.2000

SSCN (innerer Wert):	-27,9%
Swiss Small Cap Invest Aktie	-37,5%
Second Liners Dynamic Index (SLDI)	-28,3%

Zunächst ist festzustellen, dass die Performance des Aktienkurses klar tiefer liegt, als diejenige des inneren Wertes und des Benchmark-Indexes. Diese Situation hat eine primäre Hauptursache. Es ist der Discount, d.h. die Differenz zwischen dem Kurs und dem inneren Wert (NAV). Auch wenn sich der Discount vom „Tiefstpunkt von 32% auf heute 13% verringert hat, verbleibt immer noch eine Einbusse die zwar marktüblich geworden ist, vor allem den treuen Investor schmerzt und andere zum Kauf animiert. Es ist klar das Ziel des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung, den Discount unter 10% zu bringen.

Vergleicht man den inneren Wert mit dem Benchmark, ergibt sich eine positive Abweichung von knapp einem halben Prozentpunkt. Diese Abweichung ist zu knapp und zeigt, dass die Leistung unserer Gesellschaft verbesserungsfähig ist. Wo liegt die Ursache dass der Vorsprung nicht grösser ist? Die Hauptgrund liegt bei der Wertentwicklung der Private Equity Werte. SSCN hat in der Phase der boomenden Finanzmärkte gleiche Fehler begangen, wie viele andere Beteiligungsgesellschaften oder Aktienfonds, die in ähnlichen Segmenten tätig sind. Es wurden mehrere nicht kotierte Werte mit Blick auf einen bevorstehenden Börsengang erworben.

Einerseits hat die rückläufige Wirtschaftsentwicklung diesen Beteiligungsgesellschaften den Absatz ihrer Produkte erschwert und z.T. verhindert. Andererseits hat der drastische Rückgang der Finanzmärkte diesen neuen Unternehmen die Refinanzierung verunmöglicht oder mindestens erschwert, wodurch Produktentwicklungen verhindert und/oder verzögert wurden. Einzelne Beteiligungsgesellschaften wurden in sehr

sensiblen Aufbauphasen von diesen Entwicklungen schwer betroffen. Als Folge mussten die Projekte oft für sehr billiges Geld an neue Investoren "verkauft" werden. SSCN wurde in zwei Fällen mit Konkursen konfrontiert. Insgesamt mussten für nicht kotierte Beteiligungen seit dem 01. Januar 2000 insgesamt CHF 5'900'000.00 abgeschrieben werden. Dass SSCN die gleichen Fehler gemacht hat wie andere, ist keine ausreichende Rechtfertigung und dient höchstens als plausible Erklärung. Diese Investments sind denn auch die einzig massgebende Ursache, die zum aktuellen Bild führt, das zwar nicht schlecht ist, aber doch deutlich besser sein könnte.

Immerhin gilt es festzuhalten, dass die Abweichung rund knapp ein halbes Prozentpunkt beträgt und ungefähr CHF 135'000.00 entspricht, obwohl Abschreibungen in der Grössenordnung von CHF 5 - 6 Millionen getätigt worden sind. Im Gegenzug bedeutet dies, dass bei den kotierten Aktien eine entsprechende Überperformance in der Grössenordnung von 11 - 13% erzielt worden ist. Dies zeigt, wo die Stärken unserer Gesellschaft liegen. In dieser Erkenntnis hat der Verwaltungsrat bereits vor ca. 18 Monaten entschieden, keine neuen nichtkotierten Werte zu erwerben. Die sich im Portfolio befindlichen Werte werden laufend beurteilt und im Rahmen dieser Beurteilung gehalten oder veräussert. Sie können also davon ausgehen, dass sich der Anteil der nichtkotierten Werte nur noch durch die Performance und die Arrondierungen der bestehenden Positionen, aber nicht durch neue Positionen verändern wird. Der Verwaltungsrat hat hier klar die Grenzen gezogen und rasch Entscheide gefällt.

Persönlich bin ich überzeugt, dass die getroffenen und die geplante Massnahmen, das Festhalten an der gewählten Strategie und die Einschränkung bezüglich der nichtkotierten Beteiligungen Grund genug

sind, auch für die Zukunft den Bereich der Small Caps durch eine Investition in SSCN-Aktien abzudecken. Erneut fordere ich Sie auf, meine Ausführungen nüchtern und sachlich zu prüfen und mit Konkurrenzprodukten zu vergleichen. Sie werden mit Sicherheit feststellen, dass Sie mit SSCN, wie schon früher erwähnt, an der vordersten Front der Marktentwicklung mit begrenztem Risiko einerseits und einem beachtlichen Potential andererseits dabei sind.

Für Ihr bisheriges und auch das künftige Vertrauen danke ich Ihnen im Namen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ganz herzlich.