

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Das fünfte Geschäftsjahr von Swiss Small Cap Invest AG (SSCN) ist geprägt von einem anspruchsvollen Marktumfeld. Die Erholung des konjunkturellen Umfeldes hat sich im ersten Halbjahr 2004 positiv auf die Kurse der Schweizer Nebenwerte niedergeschlagen. Permanent steigende Erdölnotierungen, die damit zusammenhängende Befürchtung einer Überhitzung des Wirtschaftswachstums insbesondere in Asien sowie politische Unsicherheiten, haben in der Folge aber zu Kurskorrekturen geführt. Die Performance der Small Caps liegt über jener des Gesamtmarktes (SPI). Im Segment der Kleinen sind weiterhin gute Anlagemöglichkeiten vorhanden.

Nebenwertekorb als attraktive Portfolioergänzung

Kleinere Unternehmen sind gleich wie grosskapitalisierte Gesellschaften auf ausländische Nachfrage angewiesen. Zusätzlich müssen sie in Marktnischen mit besonderen oder neuen Technologien, mit ausserordentlichen Marktleistungen oder mit überdurchschnittlich effizienten Prozessen attraktive Renditen erzielen. Unser Portfolio enthält eine Vielzahl solcher Unternehmen. Sie verfügen über ein attraktives Ertragspotenzial ohne überdurchschnittliche Risiken.

Portfolioentwicklung und -aktivitäten

Swiss Small Cap Invest hält derzeit 22 Beteiligungen. Die grössten Einzelpositionen sind mit einem Anteil von 9,2% Agta Record gefolgt von Interroll (8,5%) und Citron (6,9%). Weitere wichtige Investments sind Actelion (6,8%), Phoenix Mecano (5,9%), Kardex (5,8%) und Schweizer (5,3%). Die in der Berichtsperiode beste Performance bei den strategischen Beteiligungen erzielte Citron mit einem Plus von 81% gefolgt von Bell mit 31%, Georg Fischer (+28%) und Belimo (+28%). Nicht im Rahmen unserer Erwartungen haben sich Gurit-Heberlein (-11%), Phoenix Mecano (-16%) und Mikron (-24%) entwickelt. Bei diesen drei Unternehmen erwarten wir in den kommenden Monaten eine bessere Performance. Insbesondere der gute Fortschritt des Turnarounds von Mikron stimmt uns zuversichtlich. Die unglückliche Berichterstattung von Gurit im Zusammenhang mit dem Halbjahresergebnis wurde von den Anlegern nicht goutiert und hat uns veranlasst, den Kontakt mit dem Management weiter zu intensivieren.

In der Berichtsperiode haben wir diverse Arrondierungen am Portfolio vorgenommen. Die Beteiligung Phonak wurde im Januar mit einem Gewinn veräussert. Im Rahmen der angekündigten leichten Reduktion der im Portfolio gehaltenen Positionen wurde entschieden, die Anteile an Feintool, Sarna und StarragHeckert zu verkaufen. Diese drei Unternehmen entwickelten sich seit längerem nicht im Rahmen unserer Erwartungen.

Die zum Jahresbeginn gehaltenen fünf grössten Beteiligungen Actelion, Agta Record, Interroll, Phoenix Mecano und Bachem haben sich in im ersten Quartal 2004 unterdurchschnittlich entwickelt. Nur das Türautomationsunternehmen Agta Record (+21%) sowie Interroll (+11%) weisen eine gleich gute oder bessere Performance auf als der Benchmark (+11%). Während das nur leichte Plus bei Bachem (+2%) nachvollziehbar ist, erscheint uns die Zurückhaltung bei Actelion (-4%) aufgrund der sehr attraktiven Pipeline und trotz möglicherweise

vorhandenem Konkurrenzdruck längerfristig nicht gerechtfertigt.

Der Verkauf der oben erwähnten Positionen hat zur Erhöhung des Bargeldbestandes geführt. Dieser wurde in der Folge in bestehende Engagements reinvestiert. Im speziellen war dies bei Bossard, Citron, Card Guard, Kardex, Mikron und Phoenix Mecano der Fall. Aktuell liegt der Cash-Anteil bei rund 1,7%.

Derzeit halten wir mit Card Guard (Gewichtung: 2,5%), Micronas (3,9%) und Mikron (3,3%) drei sogenannte nicht strategische Beteiligungen. Micronas wurde Mitte März aufgebaut. Das Unternehmen stellt Halbleiter für die Unterhaltungselektronik, Multimedia-Anwendungen und den Automobilssektor her. Gerade auch bei diesem Titel lässt sich nach überdurchschnittlichen Kurskorrekturen nach unten ein vergleichsweise rasch realisierbares Erholungspotenzial ausmachen.

Der Anteil nicht kotierter Unternehmen am Gesamtportfolio inkl. Wasserwerke Zug (Gewichtung: 4,0%) beträgt derzeit 9,9%. Swiss Small Cap Invest hat sich entschieden, keine Engagements in neue Private Equity Unternehmen mehr zu tätigen.

Aktienkursentwicklung

Im den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2004 ist unsere Aktie an der Börse regelmässig gehandelt worden. Insgesamt haben über 19% des Aktienkapitals den Besitzer gewechselt. Der innere Wert (NAV) ist um 7,4% auf CHF 72.72 und der Aktienkurs um 10,7% auf CHF 62.00 gestiegen. Der daraus resultierende Discount beläuft sich auf 14,7% (Ende 2003: 17,3%).

Der Benchmark Second-Liners-Dynamic-Index von Lombard Odier Darier Hentsch (SLDI) erhöhte sich um 11% und der SPI-Gesamtmarktindex um 2,4%. Die 1-Jahresvolatilität von SSCN liegt mit 9,4% erfreulicherweise immer noch klar unter jener des Benchmarks (13,9%) und des Gesamtmarktes (10,1%).

Ausblick

Verschiedene von uns gehaltene Beteiligungen verfügen über einiges Kurspotenzial. Erwähnt seien hier unter anderem Citron, Gurit, Interroll und Schweizer. Weitere Portfolioarrondierungen sind jederzeit möglich. Zudem sprechen wir Investoren an, die vom immer noch zu hohen Discount profitieren möchten.

Wir danken unseren Aktionärinnen und Aktionären für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüssen

Swiss Small Cap Invest AG



Theodor F. Kocher
Präsident des
Verwaltungsrates



Philipp Baumgartner
Vorsitzender der
Geschäftsleitung

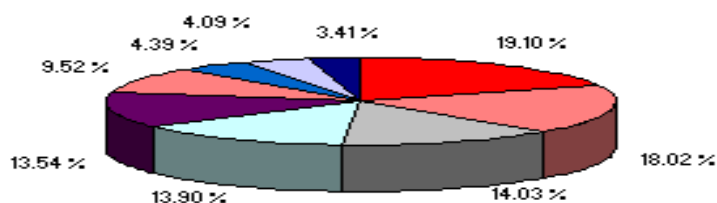
Portfolio

Gesellschaft	Anzahl Titel	Lokalwährung	Kurs in Lokalwährung	Kurswert in Lokalwährung (1'000)	Kurswert in TCHF
Agta Record	185'100	EUR	10.9	2'018	3'128
Interroll	20'000	CHF	144	2'880	2'880
Citron	6'000	CHF	390	2'340	2'340
Actelion	18'000	CHF	128	2'304	2'304
Phoenix Mecano	5'900	CHF	337.5	1'991	1'991
Kardex	65'000	CHF	30.5	1'983	1'983
Schweiter	7626	CHF	235	1'792	1'792
Georg Fischer	5'500	CHF	311	1'711	1'711
Gurit	1'750	CHF	893	1'563	1'563
Bachem	24'000	CHF	64.60	1'550	1'550
Belimo	2'400	CHF	629	1'510	1'510
Bell	1'350	CHF	1084	1'463	1'463
Micronas	25'000	CHF	53	1'325	1'325
Bossard	16'540	CHF	69.50	1'150	1'150
Mikron	84'000	CHF	13.40	1'126	1'126
Card Guard	192'642	CHF	4.35	838	838
Schaffner	4'000	CHF	190	760	760
Schaffner Wandelanleihe	426'000	CHF	99.85	425	425
Feintool	871	CHF	209	182	182
Kotierte Aktien					30'021
Wasserwerke Zug	200	CHF	6825	1'365	1'365
Swiss Tech Invest	30'969	CHF	27.55	853	853
Thommen Medical	147'459	CHF	4.47	659	659
SIS Group	50'571	CHF	9.49	480	480
Nichtkotierte Aktien					3'357
Total Finanzanlagen (per 30. September 2004)					33'378
Flüssige Mittel					566
Total Aktiven					33'944
Eigene Aktien	0	CHF			

Portfoliogliederung

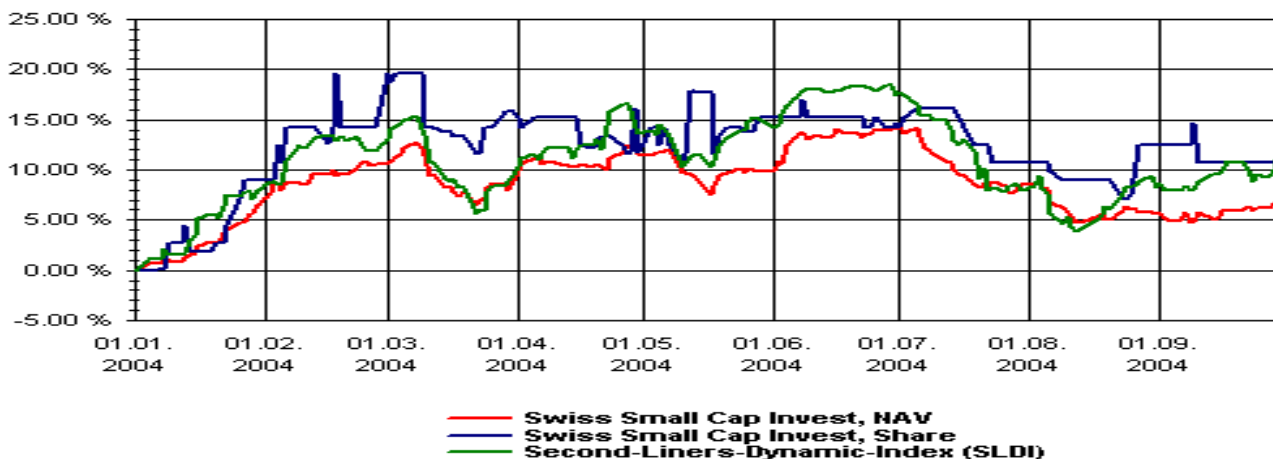
Swiss Small Cap Invest - Portfolio

- Industrie
- Logistik
- Life Science
- Bauzulieferer
- Diverse
- Elektrotechnik
- Nahrungsmittel
- Versorger
- Medizinaltechnik



Wertentwicklung

Swiss Small Cap Invest - Performance 2004



Wertentwicklung	Kurs 1. Januar 2004	Kurs 30. September 2004	Performance
SSCN Aktie (in CHF)	56.00	62.00	+10.71%
SSCN Innerer Wert (NAV)	67.71	72.72	+7.40%
Prämie/Discount in %	-17.29	-14.74	
Referenzindex SLDI ¹⁾	754.44	837.40	+11.00%
Swiss Performance Index (SPI) ²⁾	3'961.58	4'057.34	+2.42%

Quellen:

1) Bloomberg

2) Schweizer Börse (SWX)

Swiss Small Cap Invest - Performance
seit 1. Januar 2000



Risiko (1-Jahres Volatilität)	1. Januar 2004	30. September 2004
SSCN Innerer Wert (NAV)	12.62%	9.42%
SSCN Aktie	22.71%	15.03%
Referenzindex SLDI-LO	17.90%	13.97%

Hurdle Rate **2004**

Erfolgsabhängige Entschädigung ab einem Inneren Wert (NAV) von: CHF 121.49

Kurzportrait

Swiss Small Cap Invest (SSCN) wurde am 6. September 1999 gegründet. Das Aktienkapital beläuft sich auf nominal 46'500'000 Schweizer Franken. Die Gesellschaft hält finanzielle Beteiligungen an kleinen Unternehmen (Small Caps) mit Sitz in der Schweiz und Liechtenstein. Als Small Caps werden Unternehmen definiert, deren Marktkapitalisierung 0.2% der Gesamtkapitalisierung (SPI) nicht überschreiten. SSCN engagiert sich in sorgfältig ausgewählten kotierten und nicht kotierten KMU mit einem Anlagehorizont von mindestens drei bis fünf Jahren. Beteiligungen an Private Equity Firmen können nicht mehr erworben werden. Als Referenzindex wird der Second-Liners-Dynamic-Index von Lombard Odier Darier Hentsch (SLDI) verwendet. Er wird von der Schweizer Börse (SWX) berechnet und laufend in Echtzeit publiziert. Die Aktien von SSCN sind seit dem 6. Juni 2000 an der SWX kotiert.

Mitglieder des Verwaltungsrates sind: Theodor F. Kocher, Präsident, José Truyol sowie Patrik Schildknecht.

Die Geschäftsleitung obliegt den Herren Philipp Baumgartner (Vorsitz) und Peter F. Burri, beides ausgewiesene Spezialisten für Schweizer Mid- und Small Cap Investments.

NAV-Berechnung: Rhône-Audit Société Fiduciaire SA
Revisionsstelle: PricewaterhouseCoopers AG

Aktienkurs Innerer Wert (NAV)

Bloomberg: SSCN SW Equity
Reuters: SSCZn.S
Telekurs: SSCN,4
Internet: www.swiss-small-cap.com
Tageszeitungen: Börsenteil, Segment
Investmentgesellschaften
NZZ: SwSmallC. N

Valoren-Nr. Schweiz 1021895

WPK-Nr. Deutschland 939339

Gehandelte Titel in	2001	2002	2003	2004
% des Aktienkapitals	30,3	45,5	40,1	19,3

Durchschnittliches Tagesvolumen in Stück		728	332
---	--	-----	-----

Investor Relations: Philipp Baumgartner
Swiss Small Cap Invest AG, Postfach, 8036 Zürich
Mail: info@smallcap.ch
Telefon: 01 295 9000
Fax: 01 295 9009