

GESCHÄFTSBERICHT 2004

Jahresbericht 2004 BVgroup Private Equity	5
Brief an die Aktionäre	7
Bericht zum Geschäftsjahr 2004	10
Marktumfeld und Branchenentwicklung	10
Struktur der BVgroup Private Equity	11
Investitionsstrategie	11
Jahresergebnis	12
Net Asset Value Entwicklung	13
Kapitalerhöhung 2004	13
Kursentwicklung und Aktionärsstruktur	14
Beteiligungsportfolio der BVgroup Private Equity	16
Ausblick	23
Verwaltungsrat, Advisory Board und Management der BVgroup Private Equity	25
Jahresabschluss nach IFRS der BV Holding AG	27
Jahresrechnung 2004	29
Bericht der Prüfer	42
Jahresabschluss nach OR der BV Holding AG	43
Jahresrechnung 2004	45
Bericht der Revisionsstelle	51

Herausgeber

BV Holding AG
Hotelgasse 1
CH-3011 Bern
Telefon + 41 31 310 01 30
Fax + 41 31 310 01 39
E-Mail info@bvgroup.ch
Internet www.bvgroup.ch

Verantwortlich für den Inhalt

BV Holding AG, Bern

Konzeption und Gestaltung

virus Ideenlabor AG, Biel-Bienne
www.virusad.com

Druck

Egger AG, Frutigen

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Nach den Jahren der Restrukturierung und Portfoliobereinigung konnte die BVgroup Private Equity im Jahr 2004 wichtige Schritte nach vorne machen und einige Erfolge erzielen. Zum einen ist es gelungen, durch Investitionen in attraktive Unternehmen einen Gewinn von CHF 3.5 Mio. zu erzielen. Zum anderen konnte in der ersten Jahreshälfte die von der Generalversammlung beschlossene Kapitalerhöhung über CHF 17.2 Mio. erfolgreich abgeschlossen werden.

Sie, wertvolle Aktionärinnen und Aktionäre, haben deshalb einen Grossteil zum Erfolg im Jahr 2004 beigetragen. Der Verwaltungsrat und das Management möchten sich bei Ihnen für Ihr Engagement und das Vertrauen bedanken. Ganz besonders gefreut hat uns, dass sich über 200 bestehende Aktionäre – also fast die Hälfte aller Aktionäre – an der Kapitalerhöhung beteiligt haben und seitdem zusätzlich über 60 Neuinvestoren gewonnen werden konnten.

Welches waren die Erfolgsfaktoren, die dazu führten, dass der BVgroup Private Equity als eine der wenigen Beteiligungsgesellschaften im letzten Jahr ein erfolgreiches Fundraising gelungen ist und überdies auch erstmals ein Jahresgewinn ausgewiesen werden konnte?

Unserer Meinung nach sind im Wesentlichen vier Faktoren entscheidend, auf die im Folgenden näher eingegangen wird:

1. Unternehmerische und antizyklische Strategie
2. Attraktives Beteiligungsportfolio
3. Transparenz und klare Corporate Governance
4. Professionalität und Qualität zu vernünftigen Kosten

Unternehmerische und antizyklische Strategie

Der Verwaltungsrat und das Management der BVgroup Private Equity sehen im aktuellen Marktumfeld eine ganze Reihe von Chancen für ein antizyklisches Handeln und verfolgen dementsprechend eine unternehmerisch aktive Strategie. Die Schweiz bietet nach wie vor attraktive Investitionsmöglichkeiten für Venture Capital und Private Equity. Mit einer aktiven Strategie und einem Fokus auf Qualität und Professionalität wollen wir nachhaltige Werte für die Portfoliofirmen und damit für die Investoren schaffen.

Die Erfahrung hat gezeigt, dass im Venture Capital und Private Equity Markt gerade Vintage-Jahre aus schwierigen Konjunkturphasen retrospektiv betrachtet besonders rentabel waren. Durch die erfolgreiche Kapitalaufnahme hat sich der Spielraum und die Flexibilität für Investitionen stark erwei-

tert. Einerseits kann das Investitionsvolumen pro Transaktion bei Neu- und Folgeinvestitionen gezielt erhöht werden; andererseits können vorübergehend lohnenswerte Schwergewichte im Beteiligungsportfolio gebildet werden.

Attraktives Beteiligungsportfolio

Im letzten Jahr bot sich diese Gelegenheit durch ein Wandelanleihen im Umfang von CHF 10 Mio. an die Ypsomed Holding AG in Burgdorf. Das Neuengagement bei Ypsomed, welches durch die operative Geschäftsführung der BVgroup Private Equity initiiert worden ist, diente als Expansionsfinanzierung für den weiteren Ausbau der Produktionskapazitäten, insbesondere am neuen Standort in Solothurn. Die Investition in Ypsomed passte ausgezeichnet zur Strategie der BVgroup Private Equity in führende und stark wachsende Technologieunternehmen zu investieren. Die BVgroup Private Equity profitierte anschliessend vom attraktiven Wandelkurs beim IPO im September 2004 und der nachfolgend positiven Kursperformance der Ypsomed-Aktie.

Im Portfolio der BVgroup Private Equity befinden sich aber noch weitere, attraktiv bewertete Schweizer-Technologiefirmen, so etwa die Dübendorfer Softwarefirma Esmertec AG, die Photonfocus AG aus Lachen (CMOS-Technologie), die SIS Group aus Brügg (Medizinaltechnik im Bereich Ophthalmologie), die Piexon AG aus Aarwangen (persönliche Sicherheitstechnologie) oder Covalys Biosciences AG aus Witterswil (Labor-Kits für die Proteinforschung). Anhand der genannten Beispiele zeigt sich auch die Bandbreite der Investitionen der BVgroup Private Equity und deren geographische Verteilung. Das Beteiligungsportfolio der BVgroup Private Equity umfasst aktuell 12 Beteiligungen, wovon 8 Kernbeteiligungen sind, die aktiv betreut werden.

Transparenz und klare Corporate Governance

Transparenz in der finanziellen Berichterstattung und eine klare Corporate Governance sind für den Verwaltungsrat und das Management von grosser Bedeutung, insbesondere um ein Vertrauensverhältnis und eine langfristig gute Beziehung zu bestehenden und neuen Investoren aufzubauen. Obwohl die Stamm- und Vorzugsaktien der BV Holding AG derzeit nur ausserbörslich gehandelt werden, erfolgt der Jahresabschluss seit Jahren nach den IFRS Richtlinien und in Anlehnung an die Regeln der European Venture Capital Association (EVCA). Die BVgroup Private Equity befolgt eine klare Corporate Governance. So entscheidet der Verwaltungsrat der BV Holding AG über Neu- und Folgeinvestitionen sowie über die

Bewertung und Veräusserung von bestehenden Beteiligungen. Damit werden mögliche Interessenkonflikte ausgeschlossen.

Als Aktionärinnen und Aktionäre können Sie sich auch während des Jahres stets aktuell über die Entwicklung der BVgroup Private Equity informieren, indem Sie automatisch die Medienmitteilungen mit den quartalsweise veröffentlichten Net Asset Value-Ergebnissen erhalten. Anmelden können Sie sich direkt auf unserer Internetseite www.bvgroup.ch unter dem Stichwort Newsletter.

Professionalität und Qualität zu vernünftigen Kosten

Im letzten Geschäftsjahr wurden über 210 Projekte identifiziert und analysiert. Das Management wurde vom Verwaltungsrat beauftragt, die Investitionsmöglichkeiten äusserst selektiv zu prüfen und einen klaren Fokus auf die Qualität der Engagements zu legen. Investitionen im Bereich Venture Capital und Private Equity verlangen somit einen aufwändigen Due Diligence Prozess. Zudem ist der Managementaufwand in der nachfolgenden Betreuungsphase, welche bis zum Exit üblicherweise zwischen 3 und 6 Jahren dauert, relativ gross. Diese Aktivitäten müssen unabhängig davon, ob CHF 0.5 Millionen oder CHF 5.0 Millionen investiert wurden, mit demselben Mass an Sorgfalt erfolgen. Dieser Aufwand lohnt sich nur, wenn im Erfolgsfall entsprechend hohe Returns anfallen und diese werden u. a. von der Höhe der getätigten Investition, also der Transaktionsgrösse, bestimmt. Das Investitionsvolumen wurde deshalb auf minimal CHF 1.0 Mio. angehoben und reicht neu in Einzelfällen auch über CHF 5.0 Mio. hinaus.

Folgerichtig hat die BVgroup Private Equity auch ihre Investitionsstrategie in Bezug auf die Phasen bewusst und seit längerem erweitert und tätigt nicht mehr ausschliesslich Frühphasen-Finanzierungen, sondern beteiligt sich auch an Expansionsfinanzierungen oder Nachfolgelösungen. Mit klaren Anlagekriterien wird die Selektion vereinfacht und die Risiken werden minimiert.

Gleichzeitig konnten die Gesamtkosten in den letzten Jahren deutlich reduziert werden, so dass die BVgroup Private Equity heute trotz der noch fehlenden kritischen Grösse zu den günstigsten Beteiligungsgesellschaften mit einem aktiven hands-on Management in der Schweiz zählt.

Bewährte Zusammenarbeit mit der BV Partners GmbH

Um die Kontinuitäts- und Kostenziele zu erreichen, wurden bekanntlich die Geschäftsführung und das operative Management der BVgroup Private Equity per 1. Januar 2003 an die BV Partners GmbH mandatiert. Das Management-Team der BV Partners GmbH mit Daniel Kusio als Geschäftsführer hat im Jahr 2004 erneut mit zahlreichen Ideen, hohem Engagement und professioneller Arbeit wesentlich zur positiven Entwicklung der BVgroup Private Equity beigetragen. Der Verwaltungsrat der BV Holding AG hat deshalb den Vertrag mit der BV Partners GmbH um weitere zwei Jahre verlängert.

Positive Wertentwicklung im Beteiligungsportfolio

Per 31. Dezember 2004 wurde jede Beteiligung dem jeweiligen Geschäftsgang und den Bewertungsrichtlinien entsprechend bewertet. Insgesamt ergaben sich im Jahr 2004 Aufwertungen in der Höhe von CHF 8.3 Mio. (Ypsomed und Esmertec). Unerfreulich hingegen waren die notwendigen Wertberichtigungen von CHF 3.7 Mio. bei der Napac Biotechnology AG aus Sirmach und bei der Polydata AG. Im Zusammenhang mit den Unregelmässigkeiten bei der Napac Biotechnology AG hat die BVgroup Private Equity zusätzlich zur laufenden richterlichen Untersuchung gegen die verantwortlichen Organe eine Sonderprüfung angestrengt.

Net Asset Value gesteigert und Gewinn erzielt

Das Ziel, im vergangenen Geschäftsjahr eine klare Trendwende zu vollziehen und einen Gewinn auszuweisen, wurde erfreulicherweise erreicht. Durch die positive Wertentwicklung des Beteiligungsportfolios und die zusätzlichen Mittel aus der Kapitalerhöhung, konnte der Net Asset Value von CHF 27.8 Mio. auf neu CHF 48.4 Mio. gesteigert werden, was einer Zunahme um 74% entspricht. Der Jahresgewinn 2004 betrug CHF 3.5 Mio. (ggü. einem Vorjahresverlust von CHF 1.4 Mio.).

Der Net Asset Value der BV Holding AG Stamm- und Vorzugsaktien belief sich per 31. Dezember 2004 neu auf CHF 7.18 pro Aktie. Die Steigerung bei der Vorzugsaktie betrug damit gegenüber dem Ausgabepreis von CHF 5.– im Juli 2004 rund 44%. Durch den Verwässerungseffekt von rund 25% aus der Kapitalerhöhung reduzierte sich der Net Asset Value pro Stammaktie unmittelbar nach der Kapitalerhöhung auf CHF 6.70. Bis Ende Jahr 2004 konnte der Net Asset Value aufgrund des Jahresgewinns 2004 um 7.2% auf CHF 7.18 gesteigert werden.

Erfreuliche Kursentwicklung

Gleichzeitig mit der positiven Entwicklung des Net Asset Values haben sich auch die im ausserbörslichen Handel erzielten Kurse verbessert. Der Discount zum Net Asset Value konnte deutlich reduziert werden und beträgt per Ende 2004 nur mehr 9.5%. Allerdings erachten wir die Liquidität im ausserbörslichen Handel als nach wie vor zu gering und verbesserungsbedürftig. Entsprechende Massnahmen werden derzeit geprüft.

Wachstums- und Qualitätsstrategie

Der Verwaltungsrat und das Management der BVgroup Private Equity sind überzeugt, dass sich die aktive Strategie mittel- bis langfristig auszahlen wird. Mit der Kapitalaufnahme hat die BVgroup Private Equity antizyklisch agiert und Spielräume für unternehmerisches Handeln geschaffen. Die erfolgreiche Kapitalerhöhung und die attraktiven Engagements haben die BVgroup Private Equity in der Schweiz als unternehmerischer Partner für Eigenkapital bekannt gemacht.

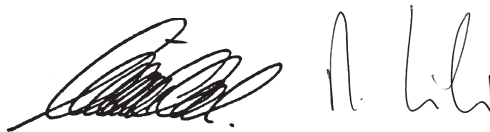
Daraus ergeben sich neue Wachstumschancen, primär durch organisches Wachstum, aber auch durch Partnerschaften, Fusionen oder Übernahmen. Wichtig ist dabei, dass der Fokus auf die Qualität erhalten bleibt und nicht unnötige Risiken eingegangen werden. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Entwicklung von Unternehmen oft länger dauert als geplant und dass Wertsteigerungen nicht im Quartalsrhythmus erzielt werden können.

Hohe Bedeutung von Risikokapital

Venture Capital und Private Equity erhalten eine zunehmend hohe Bedeutung für die Umsetzung von Innovationen und Expansionsstrategien, aber auch bei der Regelung von Nachfolgesituationen. Für die Zukunft des Wirtschaftsstandortes Schweiz ist, neben geeigneten steuerlichen und wettbewerbspolitischen Rahmenbedingungen, die Verfügbarkeit von Risikokapital ein wichtiger Erfolgsfaktor.

Wir danken Ihnen, werte Aktionärinnen und Aktionäre, dass Sie unsere unternehmerische Strategie mittragen und durch Ihr Engagement bei der BVgroup Private Equity einen wichtigen Beitrag leisten. Die Schweiz braucht nachhaltiges Wachstum und neue Arbeitsplätze. Es freut uns, dass Sie gemeinsam mit uns die gegebenen Chancen nutzen wollen und bereit sind, persönlich Risiken einzugehen.

Wir möchten im Namen des ganzen Verwaltungsrates sowohl dem Management-Team der BV Partners GmbH für die professionelle Arbeit und Leistungsbereitschaft als auch den Mitgliedern des Advisory Boards für ihre tatkräftige und fachkundige Unterstützung bei der Beurteilung neuer Projekte und bei der Betreuung bestehender Beteiligungen danken.



Willy Michel
Präsident
des Verwaltungsrates
der BV Holding AG

Dr. Raymond Wicki
Vizepräsident
des Verwaltungsrates
der BV Holding AG

Marktumfeld und Branchenentwicklung

Laufende Konsolidierung

Allgemein wurde erwartet, dass im Jahr 2004 eine Trendwende eintritt und sich sowohl das wirtschaftliche Umfeld, wie auch der Markt für Venture Capital und Private Equity wieder positiv entwickeln würden. In Bezug auf die Wirtschaftsentwicklung ergibt sich für 2004 ein uneinheitliches Bild. Während in Asien und anderen Emerging Markets das Wirtschaftswachstum auf hohem Niveau weiter zunahm, blieb es in den USA, in Europa und besonders in der Schweiz eher verhalten. Eine aktuelle Befragung bei Venture Capital und Private Equity Gesellschaften in Deutschland, Österreich und der Schweiz durch Deloitte ergab für das 4. Quartal 2004 eine eher pessimistische Einschätzung zur allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung und zum Markt für Venture Capital im Speziellen (vgl. Deloitte, Venture Capital Barometer Q4/2004). Dies steht im Gegensatz zu den eher optimistischen Einschätzungen zu Beginn des Jahres 2004.

Obwohl für das Jahr 2004 in Bezug auf Investitionsvolumen und Fundraising eine Trendwende erwartet wurde, können die aktuell vorliegenden Zahlen diese nicht belegen (vgl. Abbildung 1). Die Konsolidierung im Venture Capital Markt hat auch im vergangenen Jahr angehalten. Sowohl das Investitionsvolumen, wie auch die Neumittelzuflüsse sind auf dem Vorjahresniveau verharret. Die Banken haben sich in der Schweiz – nicht nur wegen Basel II – fast vollständig aus dem Venture Capital Geschäft zurückgezogen. Zudem sind zahlreiche Investmentgesellschaften heute nicht mehr aktiv oder fokussieren sich fast ausschliesslich auf die Betreuung ihrer bestehenden Beteiligungen. Durch die Marktkonsolidierung ist die Finanzierung mit Risikokapital für Unternehmer eher schwieriger geworden. Unternehmer stellen zudem fest, dass die weiterhin aktiven Investoren anspruchsvoller und profes-

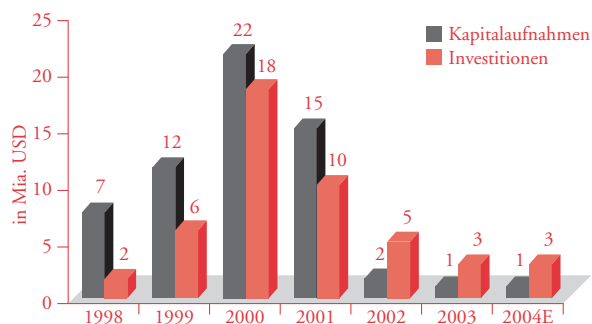


Abbildung 1: Entwicklung im europäischen Venture Capital Markt (Quelle: Ernst & Young und Venture One)

sioneller geworden sind. Erfreulich ist dabei, dass die Qualität der eingereichten Investitionsprojekte stark gestiegen ist und sich die Bewertungsvorstellungen meistens auf einem vernünftigen Niveau befinden, so dass ein Neuengagement durchaus attraktiv sein kann.

BVgroup Private Equity gegen den Trend

Entgegen diesem Konsolidierungstrend ist es der BVgroup Private Equity gelungen, sich in diesem Umfeld zu behaupten und ihre antizyklische Strategie im Jahr 2004 weiter umzusetzen. Besonders die erfolgreiche Kapitalerhöhung in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres hat neue Handlungsspielräume eröffnet, welche auch gezielt genutzt werden konnten (vgl. Neuengagement bei der Ypsomed Holding AG auf Seite 17). Gleichzeitig ist dadurch der Bekanntheitsgrad der BVgroup Private Equity auch über die Grenzen der Schweiz hinweg angestiegen und brachte zunehmend interessante Finanzierungsanfragen.

Die Beschaffung neuer Mittel für Venture Capital und Private Equity Fonds blieb in 2004 dennoch sehr schwierig. Insbesondere Schweizer institutionelle Investoren verhielten sich vorsichtig und abwartend, was angesichts der negativen Erfahrungen der vergangenen Jahre nicht weiter erstaunt. Erschwerend kam hinzu, dass zahlreiche Pensionskassen erhebliche Deckungslücken aufweisen und ihre Risikofähigkeit derzeit nicht mehr in genügendem Ausmass vorhanden ist.

Wie die Studie von Deloitte zeigt, beurteilen Venture Capital und Private Equity Gesellschaften die Fundraising-Chancen als eher gering. Zudem halten sie die Exit-Möglichkeiten für nach wie vor wenig attraktiv. Sie erwarten infolgedessen, ihre Beteiligungen zwischen 3 bis 7 Jahren zu halten. Zuversichtlicher zeigen sich die Investoren in Bezug auf die zukünftige Entwicklung. Über 54 % der befragten Firmen erwarten eine Verbesserung der Marktsituation innerhalb der nächsten 6 bis 12 Monate. Zudem wird angenommen, dass die Wertentwicklung der Portfoliofirmen weitgehend stabil sein wird. Dies kann als Zeichen gedeutet werden, dass ein Grossteil der Venture Capital und Private Equity Gesellschaften in Deutschland, Österreich und der Schweiz die notwendigen Wertberichtigungen und Bereinigungen im Portfolio vorgenommen haben. So erstaunt es nicht, dass 58 % der befragten Firmen erwarten, dass der Wert ihrer Beteiligungen im Vergleich zum Anschaffungswert in Zukunft höher sein wird. In Bezug auf den Investitionsfokus ist interessant festzustellen, dass eine Zunahme der Investitionen besonders in den Bereichen Medizinaltechnologie/Life Science, Nanotechnologie und Sicherheits-Software erwartet wird.

Struktur der BVgroup Private Equity

Die Struktur der BVgroup Private Equity blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert und ist in Abbildung 2 dargestellt. Mit dem Managementmandat an die BV Partners GmbH per 1. Januar 2003 hat der Verwaltungsrat der BV Holding AG seine Ziele in Bezug auf Kontinuität und Kostensenkung erreicht. Einerseits wurden die Kosten dem reduzierten Fondsvolumen angepasst und erfolgsabhängig ausgestaltet. Andererseits konnte so die Kontinuität und Professionalität im Management sichergestellt werden.

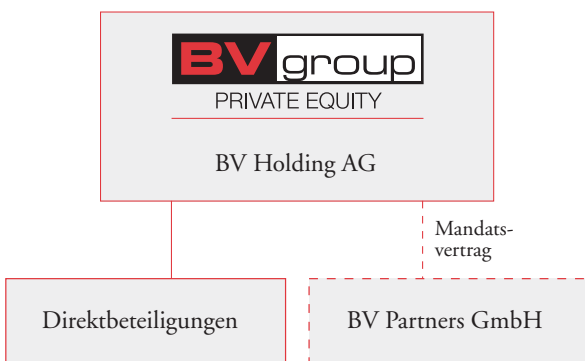


Abbildung 2: Struktur der BVgroup Private Equity

Die BV Partners GmbH ist verantwortlich für die professionelle Selektion und Prüfung von Neuengagements und Folgefinanzierungen, das Portfolio-Management, die Umsetzung von Exits sowie für Controlling, Rechnungsführung und Investor Relations.

Die bisherige Corporate Governance und Aufgabenteilung zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung wurden beibehalten. So entscheidet auf Antrag der BV Partners GmbH weiterhin alleine der Verwaltungsrat der BV Holding AG über Neu- und Folgeinvestitionen sowie über die Bewertung und Veräusserung von bestehenden Beteiligungen.

Im Jahr 2004 hat das Management-Team Partnerschaften zu anderen Private Equity und Venture Capital Gesellschaften weiter ausgebaut. Neue Projekte wurden bevorzugt gemeinsam mit Partnern geprüft, und bei Folgeinvestitionen war die BVgroup Private Equity als Co-Investor mit anderen Investoren tätig. Die Investoreninteressen konnten so verstärkt wahrgenommen und die Aufgaben im Investitions- und Betreuungsprozess optimal aufgeteilt werden.

Die BVgroup Private Equity ist nach wie vor die einzige von der SQS (Schweizerische Vereinigung für Qualitäts- und Management-Systeme) gemäss ISO 9001:2000-Norm zertifizierte Risikokapitalgesellschaft in der Schweiz. Auch im Jahr 2004 wurde die Routineüberprüfung erfolgreich bestanden. Die im Jahr 2002 eingeführten Qualitätsstandards in allen wichtigen Geschäftsprozessen der BVgroup Private Equity haben sich bewährt und werden von der BV Partners GmbH entsprechend weitergeführt.

Investitionsstrategie

Selektive Investitionen

Die BVgroup Private Equity hat im Rahmen ihrer strategischen Überlegungen die Anlagerichtlinien bewusst auf den Bereich Private Equity erweitert. Die BVgroup Private Equity finanziert Schweizer Unternehmen als Lead- oder Co-Investor mit CHF 1.0 bis CHF 10.0 Mio. Eigenkapital für:

- Innovationen (Venture Capital)
- Wachstum und Expansion
- Nachfolgeregelung
- Management Buy-out und Buy-in
- Akquisitionen
- Restrukturierungen (selektiv)

Dementsprechend erhielt die BVgroup Private Equity neben typischen Venture Capital Projekten vermehrt auch Later-Stage und Management Buy-out oder Buy-in Investitionsmöglichkeiten zur Prüfung vorgelegt. Insgesamt wurden im Geschäftsjahr über 210 Investitionsprojekte geprüft (vgl. Abbildungen 3 und 4), vermehrt auch in Zusammenarbeit mit anderen Schweizer Venture Capital und Private Equity Gesellschaften.

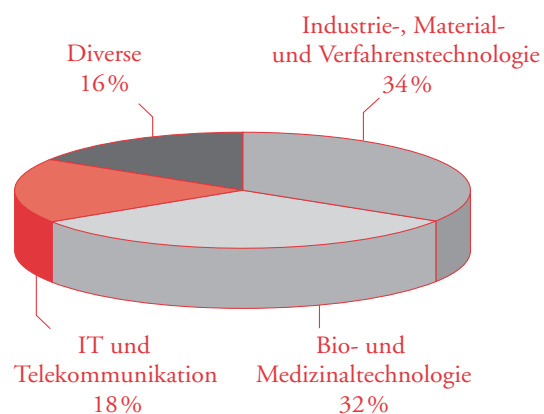


Abbildung 3: Investitionsgesuche nach Bereichen in 2004

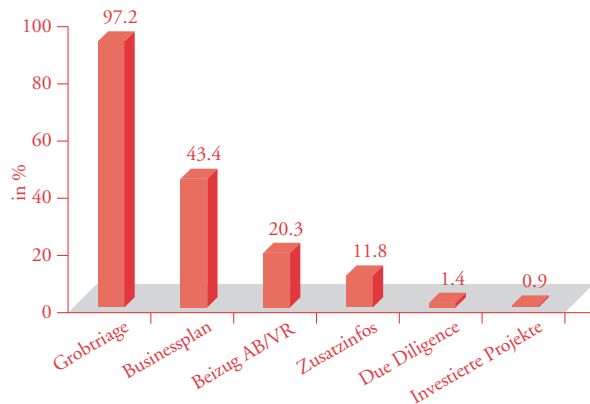


Abbildung 4: Selektionsprozess für Neuprojekte in 2004

Auch im Jahr 2004 verfolgte die BVgroup Private Equity ihre äusserst selektive Investitionsstrategie und hat einzig eine Neuinvestition getätigt. Das Investment in die Ypsomed Holding AG über ein Wandeldarlehen in der Höhe von CHF 10 Mio., welches anlässlich des Börsengangs im September 2004 in Aktien der Gesellschaft gewandelt werden konnte, bedeutet nach dem letzten Jahr eine erneute Steigerung im Neuinvestitionsvolumen.

Neben der Neuinvestition in Ypsomed erfolgten drei Folgeinvestitionen in der Höhe von insgesamt CHF 3.4 Mio. In Form eines Wandeldarlehens ist dies bei der Esmertec AG geschehen. Ebenso als Wandeldarlehen ist weiter in die Photonfocus investiert worden. Bei der Covalys Biosciences AG wurde nach Erreichen von Meilensteinen die zweite Tranche der Finanzierung im Rahmen einer Kapitalerhöhung abgeschlossen.

Exits und Portfoliobereinigung

Die Portfoliobereinigung durch gezielte Exits von bestimmten Beteiligungen wurde im vergangenen Jahr fortgesetzt. So wurden die Beteiligungen an der Sinus-Point AG sowie an der Mopac modern packaging AG veräussert. Zudem wurde die Beteiligung an der Wandfluh Automotive Holding AG abgestossen. Die BV-Anteile an der Swiss Luggage AG wurden nach einem hundertprozentigen Kapitalschnitt, welcher aufgrund der nachhaltig schwierigen Unternehmenssituation notwendig wurde, komplett verwässert. Dies auch, weil die BVgroup Private Equity auf eine Beteiligung an der anschliessenden Kapitalerhöhung verzichtete. Enttäuschend für die BVgroup Private Equity verlief die Entwicklung bei der Beteiligung an der Napac Biotechnology AG. Nachdem im Jahr 2003 der Wiederaufbau der durch den Brand zerstörten Anlagen vorangetrieben wurde, folgte im Geschäftsjahr 2004 der operative und finanzielle Absturz. In einer rechtlich umstrittenen Transaktion wurden die Paten-

te und wichtigen Aktiven der Napac Biotechnology an eine neu gegründete Auffanggesellschaft «verkauft» und ein aussergerichtliches Nachlassverfahren eingeleitet. Die BVgroup Private Equity hat aus verschiedenen Gründen rechtliche Schritte gegen die Napac Biotechnology und die verantwortlichen Organe eingeleitet. Unerwartet musste auch die Polydata Gruppe im letzten Jahr erneut operativ und finanziell restrukturiert werden, was ebenfalls zu einer deutlichen Wertberichtigung führte. Insgesamt mussten in 2004 Wertberichtigungen im Umfang von CHF 3.7 Mio. vorgenommen werden.

Auch im vergangenen Jahr hat sich gezeigt, dass die aktive Betreuung als Mitglied in den Verwaltungsräten der Portfoliogesellschaften ein wichtiger Erfolgsfaktor ist. Einerseits, um die Entwicklung der Gesellschaft in die nach Businessplan definierte Richtung strategisch zu unterstützen und andererseits, um die legitimen Investoreninteressen wirksam durchzusetzen. Probleme ergaben sich in dieser Hinsicht denn auch genau bei jenen Beteiligungen, bei welchen diese Einflussnahme aus historischen Gründen nicht geregelt oder nicht ausreichend möglich ist.

Aufwertungen

Die Werthaltigkeit der Beteiligungen der BVgroup Private Equity wurde durch den Verwaltungsrat und das Management nach den IFRS Richtlinien und in Anlehnung an die Vorgaben der European Venture Capital Association (EVCA) kritisch überprüft. Die BVgroup Private Equity bewertet ihre Beteiligung an der kotierten Ypsomed Holding AG zum Jahresendkurs von CHF 97.– pro Ypsomed-Aktie. Die BV Holding AG untersteht einem Lock-up bis 22. September 2005 für 50% ihrer Aktien an der Ypsomed Holding AG und für die restlichen 50% bis 22. September 2006. Ebenfalls aufgewertet wurde die Beteiligung an der Esmertec, da durch eine Wandelanleihe im letzten Jahr CHF 33.5 Mio. an neuen Mitteln aufgenommen wurden und der Geschäftsverlauf in Bezug auf Umsatzsteigerungen und Profitabilität erfreulich ausfiel. Insgesamt wurden Aufwertungen im Umfang von CHF 8.31 Mio. vorgenommen, womit der Wert des Portfolios im letzten Geschäftsjahr um netto CHF 4.61 Mio. gesteigert werden konnte.

Jahresergebnis

Im Geschäftsjahr 2004 resultierte ein konsolidierter Gewinn von CHF 3.46 Mio. ggü. einem Verlust im Vorjahr von CHF 1.36 Mio. Der Gewinn pro Aktie betrug damit CHF 0.74 basierend auf total 4'655'522 durchschnittlich ausstehenden Stamm- und Vorzugsaktien.

Der Betriebsaufwand war im Vergleich zum Vorjahr mit CHF 1.5 Mio. leicht höher. Der allgemeine Aufwand lag innerhalb des Budgets. Die Sonderkosten aus der Kapitalerhöhung betragen CHF 0.26 Mio. Ferner wurde dem Mandatsvertrag mit der BV Partners GmbH entsprechend auf Grund des resultierten Jahresgewinns erstmals eine Erfolgsbeteiligung von CHF 0.31 Mio. entrichtet, wobei 50% ausbezahlt und 50% in Aktien der BV Holding AG beglichen wurden, welche bis 31. Dezember 2005 gesperrt sind.

Da das Fondsvolumen mit einem Net Asset Value von CHF 48.4 Mio. per Ende 2004 um 74% erhöht werden konnte (Vorjahr CHF 27.8 Mio.), blieb der Nettoaufwand im Verhältnis zum NAV durch ein bewusstes Kostenmanagement in einem, für ein aktiv gemanagtes Venture Capital und Private Equity Portfolio, vernünftigen Rahmen.

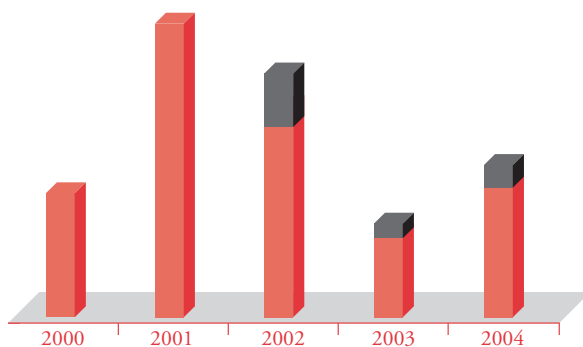


Abbildung 5: Kostenentwicklung der BVgroup Private Equity von 2000 bis 2004

Net Asset Value Entwicklung

Der Net Asset Value (NAV oder innere Wert) wird nach den IFRS Richtlinien und in Anlehnung an die Grundsätze der European Venture Capital Association (EVCA) berechnet. Die Bewertungsgrundsätze sind im Anhang zur Jahresrechnung detailliert beschrieben (vgl. S. 33).

Das Eigenkapital erhöhte sich per Ende des Geschäftsjahres 2004 durch die positive Wertentwicklung des Beteiligungsportfolios und durch die Kapitalerhöhung von CHF 27.8 Mio. um 74% auf neu CHF 48.4 Mio.

Der Bestand an flüssigen Mitteln betrug per Ende 2004 insgesamt CHF 19.3 Mio., was einer Zunahme von 33% ggü. CHF 14.5 Mio. im Vorjahr entspricht. Das gemäss IFRS

Richtlinien und in Anlehnung an die Richtlinien der European Venture Capital Association (EVCA) bewertete Beteiligungsvolumen erhöhte sich im gleichen Zeitraum von CHF 12.7 Mio. auf CHF 29.1 Mio. Die Verpflichtungen (Commitments) in Form von genehmigten, aber noch nicht bezahlten Investitionen in Portfoliofirmen betragen per 31. Dezember 2004 insgesamt CHF 1.0 Mio.

Der Net Asset Value der BV Holding AG Stamm- und Vorzugsaktien betrug damit per 31. Dezember 2004 neu CHF 7.18 pro Aktie. Die Steigerung bei der Vorzugsaktie betrug gegenüber dem Ausgabekurs von CHF 5.– im Juli 2004 rund 44%. Durch den Verwässerungseffekt aus der Kapitalerhöhung reduzierte sich der Net Asset Value pro Stammaktie unmittelbar nach der Kapitalerhöhung auf CHF 6.70, respektive um 25%. Bis Ende Jahr konnte der Net Asset Value aufgrund des positiven Jahresergebnisses 2004 um 7.2% auf CHF 7.18 gesteigert werden.

Einen vergleichenden Überblick über die wichtigsten Kennzahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres zum Vorjahr zeigt Abbildung 6. Ergänzende Informationen sind ferner im Anhang zur Jahresrechnung zu finden.

Kapitalerhöhung 2004

Die an der Generalversammlung der BV Holding AG am 20. April 2004 geschaffenen Vorzugsaktien zu nominal CHF 5.– wurden bis Ende Juli 2004 vollständig gezeichnet und konnten bei bestehenden Aktionären und neuen Investoren platziert werden. Insgesamt flossen damit neue Mittel im Umfang von rund CHF 17.2 Millionen in die BVgroup Private Equity.

Die neuen Namenaktien zu CHF 5.– Nennwert (Vorzugsaktien) erhalten eine Dividende bzw. einen Liquidationserlös in derselben Höhe des auf die Namenaktien zu CHF 10.– Nennwert ausgeschütteten Dividendenbetrags bzw. Liquidationserlöses. Bei einer allfälligen Fusion werden Namenaktien zu nominell CHF 5.– (Vorzugsaktien) und diejenigen zu nominell CHF 10.– (Stammaktien) gleich behandelt.

Die Kapitalaufnahme wird als grosser Erfolg gewertet, speziell weil die Mittelbeschaffung bei Investoren im Bereich Venture Capital und Private Equity nach wie vor schwierig ist. Dies beweist, dass die Aktionäre von der unternehmerischen und antizyklischen Strategie überzeugt sind.

Die BVgroup Private Equity hat mit der neuen Vorzugsaktie ein attraktives und marktconformes Angebot unterbreitet.

Angaben in TCHF	31. Dez. 2004 (nach IFRS)	31. Dez. 2003 (nach IFRS)
Neu- und Folgefinanzierungen	13'355	2'895
Aufwertungen und real. Gewinne	8'400	1'460
Abschreibungen und Wertberichtigungen	-3'699	-2'243
Jahresergebnis	3'460	-1'361
Beteiligungsportfolio (inkl. Darlehen)	29'088	12'742
Liquide Mittel	19'280	14'538
Aktienkapital	51'614	34'409
Eigenkapital/Net Asset Value	48'444	27'780
NAV pro Aktie (in CHF)	7.18	8.40
Anzahl Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien)	6'881'820	3'440'910

Abbildung 6: Kennzahlen der BVgroup Private Equity 2004 und 2003.

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur

Die Stamm- und Vorzugsaktien der BV Holding AG werden am OTC-Markt der Berner Kantonalbank gehandelt. Über die aktuelle Kursentwicklung informiert beispielsweise www.trade-net.ch (Nebenwerte/Finanzdienstleister), Telekurs oder Reuters. Börsenaufträge können über die Hausbank oder online erteilt werden.

BV Holding AG Aktien	Valoren- nummer	Net Asset Value
Stammaktie		
(Nominalwert CHF 10.–)	1339601	CHF 7.18
Vorzugsaktie		
(Nominalwert CHF 5.–)	1896284	CHF 7.18

Die BVgroup Private Equity hat kein aktives Market Making betrieben. Angesichts der verhaltenen Nachfrage nach Investitionen im Bereich Venture Capital und Private Equity war besonders zu Beginn des Geschäftsjahres das Handelsvolumen in Titeln der BV Holding AG äusserst gering. In der zweiten Jahreshälfte erhöhte sich das Handelsvolumen als Folge der erfolgreichen Kapitalerhöhung und des Engagements bei der damals noch nicht kotierten Ypsomed Holding AG. Gleichzeitig konnte auch der Discount, welcher zu Jahresbeginn 74% betrug, bis Jahresende auf 9,5% reduziert werden. Die beiden Grafiken 7 und 8 zeigen den positiven Kursverlauf im Jahr 2004 und die Reduktion des Discounts zum Net Asset Value.

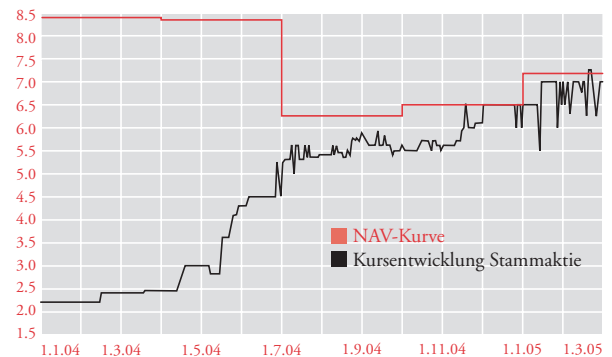


Abbildung 7: Kursentwicklung der BV Holding AG Stammaktie im Jahr 2004

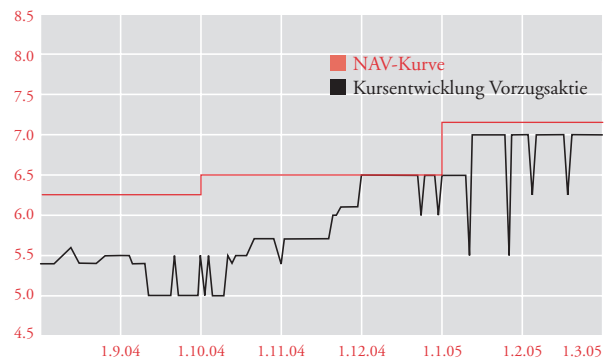


Abbildung 8: Kursentwicklung der BV Holding AG Vorzugsaktie im Jahr 2004 (ab 18.08.04)

Die BVgroup Private Equity ist bestrebt, die Liquidität in den Stamm- und Vorzugsaktien der BV Holding AG kontinuierlich zu verbessern. Geeignete Massnahmen und Schritte werden derzeit geprüft.

Seit der Kapitalerhöhung und dem danach einsetzenden Handel am OTC-Markt konnten rund 60 zusätzliche Aktionärinnen und Aktionäre gewonnen werden. Die BVgroup Private Equity hat damit aktuell 581 Aktionäre, wobei 531 Aktionäre Stammaktien halten und 240 Vorzugsaktien. Die Abbildungen 9 und 10 geben weiter Aufschluss über die Aktionärsstruktur der BV Holding AG.

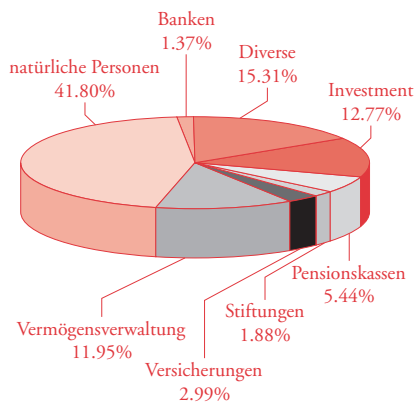


Abbildung 9: Aktionärsstruktur der BV Holding AG per 31. 12. 2004 nach Investorentyp (Stamm- und Vorzugsaktien)

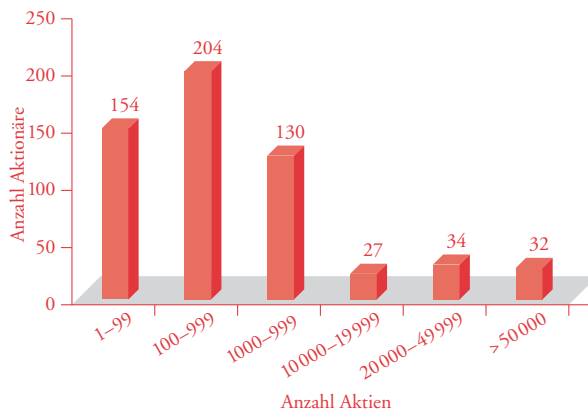


Abbildung 10: Aktionärsstruktur der BV Holding AG per 31. 12. 2004 nach Anzahl Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien)

Beteiligungsportfolio der BVgroup Private Equity

Für Aktionäre und externe Dritte ist die Beurteilung der Werthaltigkeit von Venture Capital und Private Equity Beteiligungsgesellschaften naturgemäss eine schwierige Aufgabe. Umso wichtiger ist deshalb, dass der Verwaltungsrat und das Management sich bei der Bewertung an die festgelegten Richtlinien halten. Die BVgroup Private Equity hat diese Richtlinien nach IFRS und in Anlehnung an EVCA auf Seite 33 in der Jahresrechnung festgehalten. Im Interesse der Aktionäre der BV Holding AG wird im Hinblick auf den möglichst optimalen Verkauf der Beteiligungen der aktuelle Fair Value pro Portfolio-Unternehmen nicht publiziert.

Entscheidend für die zukünftigen Gewinne der BVgroup Private Equity ist der Markterfolg ihrer Portfoliofirmen und die damit verbundenen Wertsteigerungen der Unternehmen. Im Folgenden wird deshalb das Portfolio der BVgroup Private Equity kurz erläutert und anschliessend über den aktuellen Stand der einzelnen Beteiligungen informiert.

Portfolio der BVgroup Private Equity

Per Ende 2004 umfasste das Portfolio der BVgroup Private Equity insgesamt 12 Beteiligungen, wobei sich das Management auf 8 Kernbeteiligungen konzentriert. Die BVgroup Private Equity hat im Jahr 2004 insgesamt CHF 13.4 Mio. investiert. Die Direktbeteiligungen umfassen per 31. Dezember 2004 CHF 26.0 Mio., die Wandeldarlehen CHF 3.1 Mio. In Abbildung 11 ist die Zusammensetzung des Portfolios nach Investitionsvolumen basierend auf den aktuellen Fair Value Bewertungen ersichtlich.

Die Beteiligungen der BVgroup Private Equity beschäftigen insgesamt über 1300 Mitarbeiter und erwirtschaften gemeinsam einen Umsatz von über CHF 300 Millionen.

Abbildung 12 zeigt, dass im Gegensatz zum Vorjahr eine Verlagerung der Branchenanteile vom Sektor Industrie-, Material- und Verfahrenstechnologie hin zum Sektor Bio- und Medizintechnologie zu verzeichnen ist. Während der Anteil der Informations- und Telekommunikationsunternehmen gegenüber dem Vorjahr unverändert bei 24% liegt, nahm der Anteil der Bio- und Medizintechnologieunternehmen durch das Engagement bei der Ypsomed Holding AG und bei der Covalys Biosciences AG von 35% auf 65% zu, derjenige für Unternehmen aus der Industrie, Material- und Verfahrenstechnologie nahm von 35% auf 11% ab.

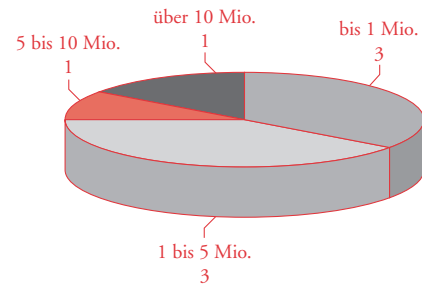


Abbildung 11: Portfolio nach Investitionsvolumen. Nur Kernbeteiligungen zu Fair Value Bewertung (mit Darlehen)

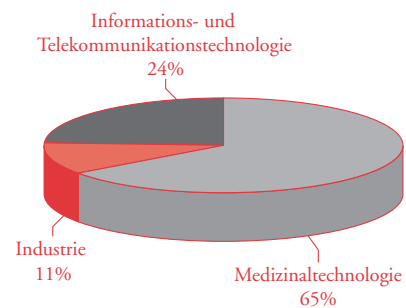


Abbildung 12: Portfolio nach Branchen. Total Investitionsvolumen CHF 29.1 Mio. (Fair Value Bewertung mit Darlehen)

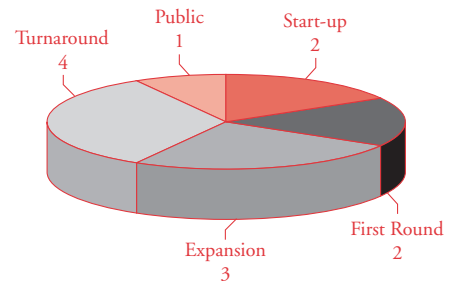


Abbildung 13: Portfolio nach Entwicklungsphase. Total 12 Beteiligungen

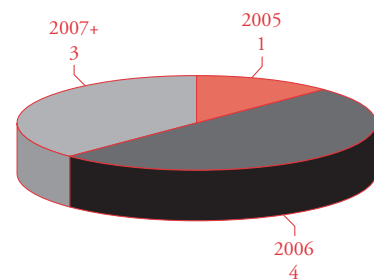


Abbildung 14: Portfolio der Kernbeteiligungen nach Exit-Horizont. Total 8 Kernbeteiligungen

In Bezug auf die Entwicklungsphase der Beteiligungen ergaben sich ebenfalls Veränderungen gegenüber dem Vorjahr. Neu befindet sich mit der Ypsomed eine Beteiligung im Portfolio, welche an der Schweizer Börse (SWX) kotiert ist. Während die First Round-Unternehmen im Portfolio prozentual stärker vertreten sind, verringerte sich der Anteil der Start-up-, Expansions- und Turn Around-Unternehmen (Abbildung 13).

Informationen zu den Portfoliogesellschaften

Im Folgenden finden sich Informationen zum Stand und der Entwicklung der wesentlichen Portfoliogesellschaften (vgl. Abbildung 14). Die BVgroup Private Equity informiert möglichst transparent über den Geschäftsverlauf der einzelnen Beteiligungen, darf jedoch aufgrund individueller Vereinbarungen mit einzelnen Portfoliogesellschaften nicht bei allen Beteiligungen die gleich detaillierten Informationen, insbesondere bezüglich finanzieller Kennzahlen, publizieren. Ausführlicher wird die neue Beteiligung Ypsomed Holding AG dargestellt. Ergänzende Angaben insbesondere zu den Produkten und Dienstleistungen finden Sie zudem auf den Internetseiten der jeweiligen Unternehmen.

Einen Überblick über das Beteiligungsportfolio der BVgroup Private Equity nach Finanzierungsphasen zeigt Abbildung 15.

Ypsomed Holding AG

www.ypsomed.com

Die Ypsomed Holding AG mit Sitz in Burgdorf (Kt. Bern) ist der weltweit führende, unabhängige Hersteller von Injektions-Pens für Pharma- und Biotechunternehmen sowie eine der führenden Anbieterinnen im Bereich Pen-Nadeln. Das stark wachsende Medizintechnik-Unternehmen baut auf mehr als 15 Jahre Erfahrung und ist bekannt für die kontinuierlich hohe Qualität, Sicherheit und Zuverlässigkeit seiner Produkte sowie die ausgewiesene Diabetes-Kompetenz. Dank einer breiten Technologieplattform und mit rund 100 Patenten gilt Ypsomed in der Branche als Technologie- und Innovations-Leader.

Die von Ypsomed entwickelten und hergestellten Injektions-Pens werden von Pharmakunden, wie beispielsweise Sanofi-Aventis für Insulin, Pfizer, Eli Lilly und Genentech für Wachstumshormone, Roche für EPO und Interferon Alpha und Serono für Infertilität, verwendet. Diese Injektions-Pens ermöglichen dem Patienten die sichere Selbstinjektion der benötigten Medikamente. Für die Verabreichung von Insulin bei Diabetes besteht eine langjährige Partnerschaft mit Sanofi-Aventis. Das weltweite Marktvolumen für Insulin wird auf ca. CHF 8 Milliarden geschätzt und wächst jährlich mit rund 15–20%. Zusätzlich produziert und vertreibt Ypsomed eigene Pen-Nadeln.

Das Kerngeschäft der Ypsomed ist die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb von Produkten und Dienstleistungen,

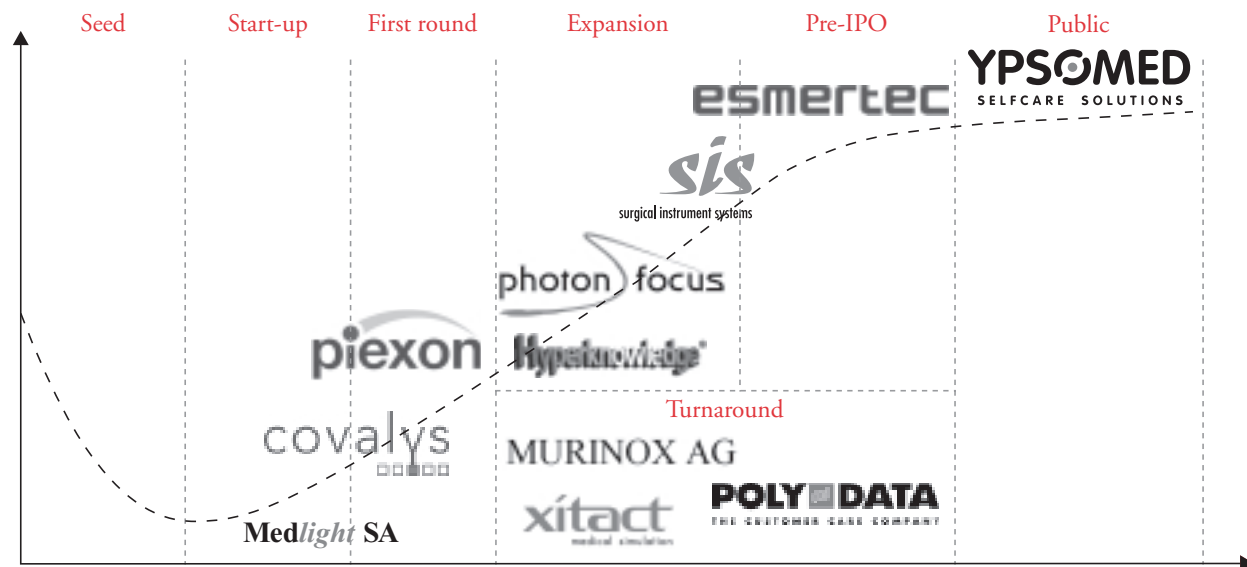


Abbildung 15: Beteiligungen nach Finanzierungsphasen

die es Patienten erlauben, sich selber auf einfache und sichere Art Medikamente zu verabreichen. Das Spektrum an kundenspezifischen Injektions-Pens reicht von einfachen Fertig-Pens über Pens mit einstellbarer Dosierung und elektronischer Anzeige bis zu hochkomplexen Injektoren mit multifunktionaler Elektronik. Die Kerntechnologie im Pen-Bereich wird laufend erweitert, etwa mit Autoinjektoren oder motorgetriebenen Pens. Daneben stellt Ypsomed Pen-Nadeln mit einem einzigartigen, patentierten Click-on-Mechanismus für eigene sowie alle gängigen Pens auf dem Markt her.

Die Ypsomed Gruppe steigerte im ersten Halbjahr von April bis September 2004 den konsolidierten Umsatz um 33.7% auf CHF 116.0 Mio. und den Gewinn pro Aktie um 230% auf CHF 1.60. Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit verbesserte sich im Vergleich zur Vorjahresperiode um 151% auf CHF 43.8 Mio. Innerhalb der letzten 12 Monate hat die Ypsomed Gruppe 192 Stellen geschaffen und beschäftigt aktuell 833 Mitarbeiter, davon 700 in der Schweiz. Die Ypsomed entstand im März 2003 aus der Übernahme der Disetronic Holding AG durch die Roche und ist nach erfolgreichem Börsengang seit September 2004 an der Schweizer Börse SWX kotiert. Mit einem Anteil von über 70% (8'000'000 Aktien) besitzt Firmengründer Willy Michel die Aktienmehrheit an der Ypsomed.

Das rasante Wachstum der Ypsomed wurde bereits vor dem Börsengang von der BVgroup Private Equity mit einem Wandeldarlehen über CHF 10 Mio. unterstützt. Dieses Darlehen konnte anlässlich des Börsengangs in Aktien gewandelt werden. Der Wandelpreis betrug nach Abzug eines 10%-Discounts auf dem Emissionspreis CHF 61.20 pro Aktie. Die BVgroup Private Equity hält 163'399 Aktien oder 1.45% der ausstehenden Titel der Ypsomed Holding AG. Der Kursanstieg auf einen Wert von CHF 97.– pro Aktie zum Jahresende führte zu einer entsprechenden Aufwertung der Beteiligung. Diese Aufwertung wurde gemäss IFRS zum Börsenwert per Stichtag 31. 12. 2004 vorgenommen. Zu beachten ist, dass die Beteiligung der BVgroup Private Equity an der Ypsomed Holding AG einem Lock-up (Verkaufssperre) von 12 respektive 24 Monaten für jeweils 50% der gehaltenen Aktien unterliegt.

Wie Abbildung 16 zeigt, entwickelte sich der Kurs seit dem Börsengang der Ypsomed Holding AG am 22. September 2004 äusserst erfreulich und bestätigt das Vertrauen des Marktes in die Unternehmung. Die Ypsomed rechnet mit einem jährlichen Umsatzwachstum von zwischen 15% und 25% und einer EBIT-Marge von mehr als 20% innerhalb der nächsten zwei Jahre.

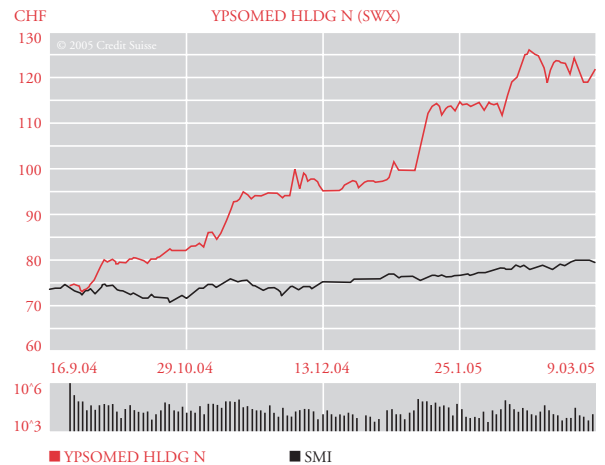


Abbildung 16: Kursentwicklung Ypsomed Holding AG (Quelle: Credit Suisse)

Innovative Geräte und Systeme für die Selbstinjektion von Medikamenten (Medical Selfcare Solutions) liegen im Trend, weil sie massgeblich zum Therapieerfolg beitragen und gleichzeitig eine höhere Lebensqualität der Patienten ermöglichen. Der Einsatz von Injektions-Pens ist einfach, weniger schmerzhaft und psychologisch besser akzeptiert als die Anwendung von traditionellen Spritzen. Dank einfachen, bedienerfreundlichen Geräten steigt der sachgerechte Gebrauch bei den Anwendern, was zu höheren Therapieerfolgen führt. Injektionssysteme sind deshalb für Pharma- und Biotechunternehmen ein bedeutender Erfolgsfaktor und sind darüber hinaus in einem zunehmend wettbewerbsintensiven Marktumfeld ein wichtiges Marketinginstrument zur Differenzierung der eigenen Medikamente gegenüber der Konkurrenz.

Injektionstherapien werden auf immer neue Therapiegebiete ausgedehnt. Neben der heutigen Hauptanwendung Diabetes sind beispielsweise Anemia, Hepatitis, Hormontherapien, Infertilität, Osteoporose, Psoriasis, Rheumatoid-Arthritis, Thrombose oder Wachstumsstörungen für das Injektionsverfahren prädestiniert. Durch die zunehmende Überalterung der Bevölkerung in den Industrieländern wächst der Gesamtmarkt zusätzlich. Zudem sind bei Pharma- und Biotechfirmen zahlreiche neuartige Substanzen in der Pipeline, mit welchen schwerwiegende Krankheiten teilweise erstmalig ursachenbezogen therapiert werden können, womit sich die Lebensqualität der betroffenen Personen signifikant verbessert. Da viele dieser neuen Medikamente biotechnisch hergestellt sind und aufgrund ihrer chemischen Struktur injiziert werden müssen, werden kundenspezifische Injektionssysteme zunehmen.

Diabetes Mellitus – im Volksmund Zuckerkrankheit genannt – ist eine chronische Stoffwechselerkrankung, die in zwei Formen auftritt (Typ 1 und Typ 2 Diabetiker genannt). Für die Behandlung werden verschiedene Insuline verwendet. Der Fokus der Ypsomed liegt dabei auf den Typ 2 Diabetikern, die rund 90% aller Patienten ausmachen. Neben mangelnder Bewegung ist Übergewicht eine der Hauptursachen für vermehrtes Auftreten von Diabetes. Laut Expertenschätzungen nimmt die von Diabetes betroffene Anzahl Personen jährlich um rund 10% zu. Die Weltgesundheitsbehörde WHO schätzt, dass im Jahr 2025 weltweit 300 Millionen Personen unter dieser Krankheit leiden werden.

Lantus ist ein führendes, langwirkendes Insulinanalog von Sanofi-Aventis, welches in der Regel nur einmal pro Tag verabreicht werden muss. Lantus wird von Typ 1 und Typ 2 Diabetikern verwendet.

Mit der Lancierung von OptiClik wird Ypsomed überproportional von der Ausweitung des Diabetes-Marktes profitieren und deshalb im Geschäft mit Pen-Systemen und Pen-Nadeln nachhaltig stark wachsen. Die zur Zeit vorliegenden Kundenprognosen bestätigen diese Einschätzung. Deshalb wird die Ypsomed Gruppe ihre Produktionskapazitäten signifikant erweitern. In den Produktionsstandorten Solothurn und Burgdorf wurden im ersten Halbjahr 2004 CHF 36.2 Mio. investiert. Für das Geschäftsjahr 2004/05 sind Investitionen von insgesamt CHF 90 Mio. geplant. Die rasche Expansion der Ypsomed stellt technisch und organisatorisch eine grosse Herausforderung dar. Die hohen Qualitätsanforderungen in der Medizinaltechnologie und der Ausbau der Produktionskapazitäten sind dabei nur zwei Beispiele.

Esmertec AG

www.esmertec.com

Die Esmertec AG mit Hauptsitz in Dübendorf (Kt. Zürich) ist einer der weltweit führenden Anbieter von Software-Lösungen und Technologien für Mobiltelefone, PDAs und Embedded Systeme. Esmertecs Lösungen werden in den Bereichen Telekommunikation, Home Multimedia, Machine-to-Machine, Unterhaltungs-/Haushaltselektronik und industrielle Automatisierung eingesetzt. Nachdem an der ETH Zürich seit 1990 die ersten Entwicklungen vorangetrieben wurden, gründeten Dr. Daniel Diez, Dr. Beat Heeb, Dr. Hansruedi Heeb und Peter Eichenberger im April 1999 die Esmertec AG.

Die Firma Esmertec hat bis anhin sehr viel Erfolg mit ihren Java Virtual Machines im Mobilfunkbereich. Die Java Virtual Machine ermöglicht es, rechenintensive Anwendungen auf

Geräten mit geringer Speicher- und Prozessorleistung zu betreiben. Durch den Einsatz von Esmertec Software werden die Ressourcen der Mobiltelefone geschont, was sie zur idealen Lösung für den Massenmarkt macht. Dies ermöglicht die Lancierung neuer Mobil-Anwendungen auf günstigen und gleichzeitig leistungsstarken Geräten. Dadurch wird sich für Telekommunikationsunternehmen nicht nur die Anzahl der Kunden erhöhen, sondern auch zusätzlicher Umsatz pro Kunde generiert werden. So lassen sich beispielsweise graphisch anspruchsvolle Spiele für mobile Endgeräte und Multimedia-Anwendungen realisieren. Die Java Virtual Machine von Esmertec gilt heute als eine der kleinsten und schnellsten auf dem Markt.

Im Jahr 2004 ging Esmertec mit weiteren Unternehmen Partnerschaften ein. Besonders hervorzuheben gilt es die strategische Partnerschaft mit Mitsui & Co., einer japanischen Handels-, Finanzinvestments- und Dienstleistungsunternehmung. Neben einem Investment von Mitsui & Co. in Esmertec über CHF 10 Mio. wollen die beiden Unternehmen künftige Marktchancen im asiatischen Raum gemeinsam nutzen. Strategischer Natur ist auch die Partnerschaft, welche Esmertec mit MontaVista Software im Januar 2005 angekündigt hat. Die beiden Unternehmen bieten zusammen Java-Linux-Lösungen für Mobiltelefone an. In der Forschung und Entwicklung arbeitet Esmertec seit 2004 mit France Telecom sowie dem koreanischen Electronics and Telecommunications Research Institute (ETRI) zusammen. In Kollaboration mit Gemplus International S.A. sollen die hohen Sicherheitsanforderung der Kunden von Esmertec erfüllt werden. Die von Hybrid Graphic Ltd. entwickelte 3D-Grafik Unterstützung in Java-Software erweitert die Graphikfunktionalität der Esmertec-Technologie.

Ebenso vermochte Esmertec ihre bereits anhin starke Kundenbasis weiter auszubauen. Seit dem vergangenen Jahr wird die von Esmertec entwickelte Jbed-Technologie nun auch bei Panasonic Mobile Communications, Sendo, Enfora L.P. und LG Electronics eingesetzt und resultiert in einer Kommerzialisierung in mehr als 60 Mobiltelefon-Modellen sowie PDAs und Home Multimedia-Systemen per Ende 2004. Die Esmertec vermochte im Geschäftsjahr 2004 erneut, den Umsatz deutlich zu steigern. Die Basis dieses starken Wachstums wurde mit einer Finanzierungsrunde im Jahr 2003 gelegt. Sie stellte mit einem Umfang von EUR 23 Mio. die grösste Finanzierungsrunde einer privaten Software-Unternehmung seit 15 Monaten dar. Die Finanzierung der starken Expansion wurde im Jahr 2004 durch die Emission eines Wandeldarlehens über CHF 23.5 Mio. mit einer Laufzeit von vier Jahren gesichert. Die Mittel aus dem Wandeldarlehen ermöglichen es Esmertec, den Wachstumskurs weiter zu beschleunigen.

Konkret bedeutet dies, die Präsenz in Asien (speziell in China) auszubauen und das Produktportfolio zu erweitern. Im Zuge dieser Strategie hat Esmertec im Januar 2005 den Geschäftsbereich «Wireless Software» von CoreTek Systems übernommen und dadurch die Marktposition in Asien deutlich verstärkt.

Laut Marktstudien soll der Anteil an Java-fähigen Mobiltelefonen in den nächsten Jahren auf annähernd 100% aller ausgelieferten Mobiltelefone steigen. Die Esmertec ist mit ihrer globalen Ausrichtung ideal positioniert, um dieses enorme Potenzial erfolgreich zu nutzen. Für die Unternehmung bieten sich aufgrund dieser positiven Entwicklungen verschiedene Alternativen. Neben einer weiteren Finanzierungsrunde, gilt es auch die Möglichkeit eines Börsengangs in Betracht zu ziehen, um den Wachstumskurs der Unternehmung sicherzustellen.

Unter der Führung des Verwaltungsratspräsidenten und CEOs Alain Blancquart arbeiten heute rund 210 Mitarbeiter für Esmertec. Im vergangenen Jahr wurde das Management verstärkt und der Verwaltungsrat mit qualifizierten Branchenexperten erweitert. Die Gesellschaft verfügt über internationale Niederlassungen in Großbritannien, Dänemark, den USA, China, Japan, Hong Kong, Taiwan und Korea.

Covalys Biosciences AG www.covalys.com

Die Covalys Biosciences AG mit Sitz in Witterswil (Kt. Solothurn) entwickelt Produkte, die die Erforschung von Proteinen vereinfachen. Die Erforschung von Proteinen ist zentral für das Verständnis biomedizinischer Prozesse und steht im Zentrum der Entwicklung neuer Medikamente («Drug Discovery»). Als Konsequenz der genomischen Revolution werden immer mehr Gene als mögliche Ansatzpunkte für Medikamente identifiziert, deren zugehörige Proteine untersucht werden müssen. Die pharmazeutische Industrie rechnet daher mit Wachstumsraten bis zu 50% pro Jahr für Instrumente und Verbrauchsmaterialien im Bereich der Proteinforschung. Gleichzeitig bestehen jedoch technologische und methodische Probleme bei der Erforschung von Proteinen und damit ein Flaschenhals in der Drug Discovery.

Covalys verfügt über eine einzigartige Technologie, den SNAP-tag, die für wichtige Bereiche eine deutliche Vereinfachung, Verbesserung und Beschleunigung der Proteinforschung verspricht. Diese Technologie besteht im Prinzip aus einer cleveren Kombination eines bestimmten Gens und spezifischer Chemikalien. Die Erfindung, die dem SNAP-tag zugrunde liegt, wurde an der ETH Lausanne (EPFL) von Prof. Kai

Johnsson, einem Mitgründer von Covalys, gemacht und von Covalys exklusiv einlizenziiert.

Nach Realisierung der ersten Finanzierungsrunde im Oktober 2003 ist im vergangenen Jahr die operative Tätigkeit aufgenommen worden. Dabei sind wichtige strategische und operative Fortschritte erzielt worden. Im Zuge dieser Entwicklungen wurde das Management- und Mitarbeiterteam gezielt und kompetent verstärkt und auf mittlerweile 14 Beschäftigte (Stand März 2005) ausgebaut. Im September 2004 wurde eine strategisch wichtige Forschungszusammenarbeit mit einem spezialisierten, namhaften Anbieter von Forschungsreagenzien gestartet. Im Dezember 2004 konnte Covalys die ersten 22 Produkte auf dem Markt lancieren. Die SNAP-cell, SNAP-vitro und SNAP-vista Kits basieren auf der SNAP-tag Technologie. Gezielte Weiterentwicklung sowie die Einlizenzierung zusätzlicher Fluoreszenzfarbstoffe werden die Anzahl Produkte bis Ende 2005 auf über 50 ansteigen lassen.

Der Verwaltungsrat von Covalys wird präsiert von Dr. Henri Zinsli, der über mehr als 25 Jahre internationale Erfahrung in der Life Sciences Industrie verfügt, speziell in der Pharmaindustrie. Herr Zinsli war vormals Leiter des Corporate Business Development von Ciba-Geigy und seither Gründer und Verwaltungsratsmitglied mehrerer erfolgreicher Biotech-Unternehmen. Des weiteren gehören dem Verwaltungsrat an: Prof. Kai Johnsson, der Erfinder der SNAP-tag Technologie, Matthew Robin (CEO von Ypsomed und Vertreter der BVgroup Private Equity) sowie Dr. Diego Braguglia von VI Partners als Vertreter von Venture Incubator. Die Geschäftsleitung wird gebildet durch Dr. Christoph Bieri, CEO, sowie Dr. Andreas Brecht, Chief Technology Officer und Dr. Michel Crevoisier, Head of Supply Chain Management und, seit Dezember 2004, Dr. Tom Gibbs, Head of Marketing and Support.

Im Rahmen einer zweiten Finanzierungsrunde zu Beginn des Jahres 2005 haben sich neben den bestehenden Investoren, Venture Incubator und BVgroup Private Equity, neu auch der Novartis Venture Fund engagiert.

Photonfocus AG www.photonfocus.com

Die Photonfocus AG mit Sitz in Lachen (Kt. Schwyz) ist spezialisiert auf das Design von Bildsensoren und die Entwicklung von Kameras mit CMOS-Technologie. Entstanden als Spin-off aus dem weltweit renommierten CSEM (Swiss Center for Electronics and Microtechnology) stützt sich Photonfocus auf zwanzigjährige Erfahrung in der Fotosensorik und 7 Jahre in CMOS-Bildsensorik.

Die von Photonfocus anvisierten Märkte bieten ein sehr interessantes Entwicklungspotenzial, kommt doch den Bereichen industrielle Bildverarbeitung, Automotive sowie Sicherheit und Überwachung ständig wachsende Bedeutung zu.

Im vergangenen Jahr intensivierte die Photonfocus die Verkaufsanstrengungen. Das Mitarbeiterteam wurde unter anderem in diesem Bereich gezielt verstärkt und umfasst per Jahresende insgesamt 24 Mitarbeiter. Die resultierenden Umsatzzahlen widerspiegeln diese Aktivitäten und entwickelten sich im vergangenen Jahr positiv und konnten gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert werden.

Das vergangene Jahr war für die Photonfocus aber auch in Bezug auf die Entwicklung der Partnerschaften und die Festigung des Distributorennetzes erfolgreich. Wichtige Entwicklungs- und Zusammenarbeitsprojekte konnten akquiriert werden, welche der Unternehmung die Erweiterung ihrer Geschäftstätigkeit in den Markt Automotive & Surveillance ermöglichen werden. Diese Ergebnisse erlauben der Photonfocus ihre Wachstumsstrategie weiter zu verfolgen. Die für das Wachstums benötigten Mittel sollen durch eine weitere Finanzierungsrunde beschafft werden. Neben den bisherigen Aktionären und Investoren signalisierten ebenfalls ausländische Investoren ihr Interesse an einem möglichen Investment in die Unternehmung.

Der Verwaltungsrat der Photonfocus setzt sich aus Robert Grüter (Präsident), Dr. Friedrich Böbel, René Ott (COO der Haag-Streit und Vertreter der BVgroup Private Equity) und René Mangold zusammen. Die Geschäftsleitung besteht aus René Mangold als CEO & CFO sowie Dr. Peter M. Schwider als CTO.

SIS Group Ltd. www.sisgroup.ch
Die SIS Group Ltd. mit Sitz in Port bei Biel (Kt. Bern) stellt Geräte zur refraktiven Augen Chirurgie – so genannte Mikrokeratome – her. Mit einem qualitativ hochstehenden, äusserst präzisen und zuverlässigen Produkt vereinigt die Unternehmung in ihrer Tätigkeit typisch schweizerische Werte. AMADEUS von SIS hat laut unabhängigen Studien und Aussagen von führenden Augenärzten klare Wettbewerbsvorteile gegenüber der Konkurrenz und das Potenzial, zu einem Industrie-Standard zu werden. Dadurch gelingt es der SIS, ihren Anteil an einem wachsenden Markt kontinuierlich zu vergrössern.

Das vergangene Jahr stand für die Unternehmung nach dem Aufschwung im 2003 im Zeichen der Etablierung. Dies gelang, indem der Umsatz erneut gesteigert werden konnte.

Ebenso wurde die Vertriebspartnerschaft mit dem amerikanischen Konzern AMO Inc. verlängert und die Entwicklung des nächsten Produktes von SIS «AMADEUS 2» abgeschlossen. Die SIS Group Ltd. verfügt aktuell über eine gute Auftragslage für ihre Geräte. Dies wiederum wirkt sich positiv auf den Absatz von Klängen aus, welche für jeden Eingriff verwendet werden müssen.

Der Verwaltungsrat der SIS Group Ltd. wird durch PD Dr. med. Rubino Mordasini (Vertreter der BVgroup Private Equity) präsiert. Neben den Gründern Kurt Ziemer und Frank Ziemer sind Dr. Joachim Rudolf (Vertreter HBM Bioventures) und Dr. Holger Heidrich (Vertreter von AMO Inc.) im Verwaltungsrat. Das Management um CEO Frank Ziemer bilden Robert Meyer, CFO, Peter Wenger COO und Camillo Inversini, Head of Research & Development.

Piexon AG www.piexon.ch
Die Piexon AG aus Aarwangen (Kt. Bern) ist im global wachsenden Markt für nicht-lethale private und professionelle Sicherheitsprodukte tätig. Die im Jahr 1999 gegründete Piexon AG wird operativ von Jürg Thomann und Raphael Fleischhauer geleitet. Die von ihnen entwickelte und patentrechtlich geschützte Technologie zur pyrotechnischen Lancierung von Flüssigkeiten ist die Basis der beiden Produkte namens GUARDIAN ANGEL und JET PROTECTOR JP-401 und eines neuen Löschsystems. Der GUARDIAN ANGEL ist im zivilen, wie auch im professionellen Einsatz ein äusserst wirkungsvolles Abwehrgerät und besitzt gegenüber herkömmlichen Pfeffersprays entscheidende Vorteile. Der JET PROTECTOR JP-401 ist ein portabler Reizstoffwerfer für den professionellen Einsatz. Die hohe Abschuss-Geschwindigkeit garantiert eine Reichweite und Zielgenauigkeit von bis zu 7 Metern. Ohne elektrischen Kreislauf oder Batterien funktioniert der JET PROTECTOR JP-401 auch unter extremen Bedingungen, so zum Beispiel nach Kontakt mit Wasser, Eis oder Schmutz, einwandfrei. Neben portablen Produkten bietet Piexon die Technologie ebenfalls im Rahmen von fixen Installationen zum aktiven Schutz von sensiblen Anlagen und Gütern an.

Im Gegensatz zum GUARDIAN ANGEL, der international im Fachhandel (in der Schweiz z.B. bei allen Fust Filialen) oder direkt über Internet vertrieben wird, bietet Piexon den JET PROTECTOR JP-401 nur Behörden (Gefängnisse, Polizei, Armee) sowie professionellen Sicherheits- und Bewachungsfirmen an. Aufwändige, behördliche Zulassungsverfahren und Entscheidungsprozesse führen zu langen Verkaufszyklen für solche Produkte. Mit der behördlichen Marktzulassung für die USA

im Dezember 2004 eröffnet sich für die Piexon ein vielversprechendes Marktpotenzial. Im Gegensatz zu Produkten der Konkurrenz (u. a. von Taser International oder Stinger Systems) ist die Technologie der Piexon in jedem Fall nicht-tödlich. An der Shot Show Messe Ende Januar 2005 stiessen die Produkte der Piexon auf grosses Interesse bei Behörden und Distributoren. Zur Zeit werden verschiedene Möglichkeiten für den Marktaufbau in USA geprüft, u. a. auch eine Expansionsfinanzierung.

Der Verwaltungsrat wird präsiert von Andreas Vogler. Weitere Mitglieder sind Jürg Thomann, Raphael Fleischhauer, Peter Koch und als Vertreter der BVgroup Private Equity Daniel Kusio.

POLYDATA AG www.polydata.com

Die POLYDATA Gruppe mit Sitz in Zürich beschäftigt sich mit dem Design, der Implementierung und dem Betrieb von Service-Organisationen wie PC-Helpdesks oder Call Centers. Das vergangene Jahr war bei der POLYDATA Gruppe geprägt von einer neuerlichen operativen und finanziellen Restrukturierung. Die POLYDATA vermochte sich den beschleunigten Veränderungen der ganzen Branche nicht zu entziehen und war gezwungen, weiteres Personal abzubauen und bestimmte Geschäftsbereiche aufzugeben. Nach 35 Jahren an der Spitze der Unternehmung gab Helmut Zaunschirm im Oktober 2004 die operative Leitung an Tom Buser ab. VR-Präsident bleibt weiterhin Helmut Zaunschirm. Rudolf Gysi, Bernhard Kägi und Dr. Georges Bindschedler sind die weiteren Mitglieder des Verwaltungsrats. Die BVgroup Private Equity ist nicht im Verwaltungsrat vertreten und strebt den Exit aus der Polydata an.

Medlight SA www.medlight.com

Die Medlight SA aus Ecublens (Kt. Waadt) entwickelt, produziert und vertreibt fiberoptische Katheter, mit denen die Oberflächen von inneren Organen (wie Bronchien, Speiseröhre, Blase) belichtet werden können. Diese Instrumente werden zur photodynamischen Therapie verwendet und erlauben, selektiv krankes Gewebe (z. B. Krebsgewebe) auf eine minimal-invasive und schmerzlose Art zu eliminieren. Die Anwendungsbereiche sind hauptsächlich onkologischer Art (Hautkrebs, Bronchuskarzinom, Speiseröhren- und Blasenkrebs). Die Produkte der Medlight SA werden ebenfalls bei der Behandlung von Zwischenblutungen, Arteriosklerose und Verschlüssen der Herzkranzgefässe eingesetzt. Weiter entwickelte Medlight in Zusammenarbeit mit Industriepartnern ein Messinstrument, welches im Produktionsprozess zur Waver-Herstellung eingesetzt wird. Die BVgroup Private Equity beteiligte sich im Dezember 1998 mit 40.4% an der Start-up-Firma. Weite-

re Finanzierungen waren bisher nicht notwendig, da sich die Firma bisher durch Umsätze und Projektentwicklungen selbst finanzierte. Im Geschäftsjahr 2004 konnten drei neue CE-zertifizierte Produkte entwickelt werden, welche im Jahr 2005 zu einer Umsatzsteigerung führen sollten. Die Gesellschaft plant zudem mit Unterstützung der Förderagentur für Innovation des Bundes (KTI) im Jahr 2005 neue Entwicklungsprojekte in Angriff zu nehmen.

Hyperknowledge Management Services AG www.hyperknowledge.com

Hyperknowledge ist ein Softwareunternehmen, das sich auf Anwendungen im Wissensmanagement spezialisiert hat. Die von Hyperknowledge entwickelte Software erlaubt eine strukturierte Darstellung einer Fragestellung, indem diese nach den Dimensionen «Was, Wie, Warum» dargestellt wird und eignet sich deshalb speziell zur Dokumentierung von Prozessen. Teil dieser Software sind auch Suchprogramme, welche Firmennetzwerke nach Stichwörtern durchsuchen, um die entsprechenden Dokumente in die Prozessdarstellung zu integrieren. Hyperknowledge konnte sich insbesondere im Finanzsektor positionieren, da neue Anforderungen – Basel II und Sarbanes-Oxley Richtlinien – durch die Finanzbranche einzuhalten sind. Hyperknowledge konnte dadurch im Jahr 2004 den Umsatz und den Gewinn weiter steigern. Der Sitz der Gesellschaft wurde im Geschäftsjahr 2004 in die Schweiz verlegt. Die BVgroup Private Equity AG ist seit April 2000 mit insgesamt 0.83% an Hyperknowledge beteiligt.

Murinox AG www.murinox.ch

Die an der Lenk (Kt. Bern) domizillierte Murinox AG entwickelt und vertreibt flexible Fassaden-Verankerungssysteme für den Einsatz in der Bauindustrie sowie Ausrüstung zur Fernspeisung mit Energie und Daten entlegener Standorte und ein Verfahren zur Kaltumformung von Metallen. Die Gesellschaft beschäftigt 14 Mitarbeiter und konnte im Jahr 2004 eine Distributionspartnerschaft mit der Firma Hilti AG abschliessen, wodurch die Umsatzentwicklung für das Jahr 2005 positiv ausfallen dürfte. Im Bereich Fernspeisung ist die Schweizer Armee der Hauptabnehmer der Produkte von Murinox. Die BVgroup Private Equity beteiligte sich im Jahr 2000 an der Murinox und besitzt 18.49% des Kapitals der Murinox AG.

Ausblick

Mit der Kapitalaufnahme hat die BVgroup Private Equity antizyklisch agiert und Spielräume für unternehmerisches Handeln geschaffen. Die erfolgreiche Kapitalerhöhung und die attraktiven Engagements der BVgroup Private Equity haben einen positiven Effekt und haben die Gesellschaft in der Schweiz als unternehmerischen Partner für Eigenkapital bekannt gemacht.

Das Marktumfeld im Venture Capital und Private Equity Segment wird sich im nächsten Jahr ähnlich wie in 2004 präsentieren. Wir erwarten, dass die aktuelle Konsolidierungstendenz innerhalb der Venture Capital und Private Equity Branche auch in 2005 weiter bestehen bleibt, so dass sich aus strategischer Sicht für die BVgroup Private Equity neue Wachstumschancen ergeben. Die BVgroup Private Equity sieht primär Chancen für ein organisches Wachstum, um die kritische Grösse in Bezug auf den Net Asset Value zu erreichen, als auch für die BV Partners GmbH, z. B. im Hinblick auf Management-Kapazitäten. Der Verwaltungsrat und das Management verfolgen proaktiv solche Opportunitäten für ein gezieltes Wachstum, analysieren aber die Chancen und Risiken sehr sorgfältig. Der Fokus liegt in erster Linie auf der Qualität einer potenziellen Expansion, ohne dabei unnötige Risiken einzugehen.

Die Wertentwicklung des bestehenden Beteiligungsportfolios beurteilen wir für 2005 grundsätzlich als positiv. Die Beteiligung an der Ypsomed Holding AG sollte sich weiter lohnend entwickeln, falls nicht eine unvorhergesehene Korrektur an den Finanzmärkten eintritt. Das Lock-up für 50 % der gehaltenen Ypsomed-Aktien wird am 22. September 2005 ablaufen resp. am 22. September 2006 für die restlichen 50 %. Damit könnte die BVgroup Private Equity die Hälfte ihres Engagements gewinnbringend zurückführen und die Liquidität für Neuinvestitionen bereitstellen. Bei der Esmertec AG in Dübendorf steht weiterhin ein Börsengang zur Diskussion. Abhängig von der Geschäftsentwicklung könnte noch im Jahr 2005 ein IPO an der SWX Swiss Exchange erfolgen und sich wertsteigernd auswirken. Gute Entwicklungsaussichten bestehen aus heutiger Sicht auch bei den Beteiligungen an der Photonfocus AG, Piexon AG, SIS Group AG und Covalys Biosciences AG, sind doch diese Beteiligungen überwiegend zu Anschaffungskosten bewertet. Zudem besteht nach den hohen Wertberichtigungen im vergangenen Jahr vorläufig kein weiterer Korrekturbedarf, so dass sich der Net Asset Value kontinuierlich verbessern sollte.

Die BVgroup Private Equity wird die bisherige Strategie weiterhin konsequent umsetzen und mit einem Fokus auf Professionalität und Qualität aktiv, aber selektiv Neuengagements und Folgefinanzierungen tätigen und das bestehende Beteiligungsportfolio weiter optimieren. Die BVgroup Private Equity wird ihrem Prinzip der reinen Eigenkapitalfinanzierung auch in Zukunft treu bleiben und die verfügbaren flüssigen Mittel von CHF 19.3 Mio. mit Bedacht im Rahmen der festgelegten Strategie und der klaren Anlagekriterien einsetzen. Der Verwaltungsrat und das Management der BVgroup Private Equity sind überzeugt, dass sich diese Strategie mittel- bis langfristig auszahlen wird.



Ihr Partner für Eigenkapital

Die BVgroup Private Equity beteiligt sich als Private Equity Partner an innovativen und wachstumsorientierten Schweizer Unternehmen und begleitet diese mit Führungsunterstützung im Rahmen eines Unternehmer-Netzwerkes zum Markterfolg.

Dabei sollen nicht nur Innovationen und Expansionen (Venture Capital im engeren Sinn) finanziert, sondern in Zukunft auch vermehrt bei Nachfolgeregelungen, Management Buy-out und Buy-in sowie selektiv bei Restrukturierungen investiert werden. Die BVgroup Private Equity fokussiert sich ausschliesslich auf nicht börsenkotierte Schweizer KMUs mit Bedarf nach Eigenkapital.

Zu diesem Zweck sind Partnerschaften für die BVgroup Private Equity ein wichtiger Erfolgsfaktor. Kooperationen in den Bereichen Deal-Flow, Co-Finanzierungen und Exits wurden während des letzten Geschäftsjahres stark ausgebaut. Die BVgroup Private Equity ist Mitglied der Schweizerischen Private Equity & Corporate Finance Vereinigung (SECA) und seit Beginn 2003 auch Mitglied der KTI Investor Association, welche einem interessierten Investorenkreis aus Venture Capitalists und Business Angels regelmässig vielversprechende Jungunternehmen präsentiert, welche das KTI Start-up-Label Zertifikat erhalten haben. Das Engagement bei Covalys Biosciences in Witterswil resultierte aus dieser Mitgliedschaft.

Wichtigste Kriterien für ein Engagement der BVgroup Private Equity im Umfang von CHF 1.0 bis 10.0 Mio. in Form von Eigenkapital sind neben erfolgversprechenden Produkten in einem wachsenden Markt insbesondere ein glaubwürdiges Unternehmer-Team mit dem Willen und den Fähigkeiten, eine nachhaltige Wertsteigerung des Unternehmens zu erarbeiten. Als bedeutender Minderheitsaktionär nimmt die BVgroup Private Equity Einsitz im Verwaltungsrat.

Der Fokus bei jedem Engagement liegt auf

- der soliden Wertschöpfung mit Potenzial für langfristige und nachhaltige Wertsteigerung
- den unternehmerischen Herausforderungen mit einem überzeugenden Management-Team
- Jungunternehmen mit Fokus auf innovativen Technologien und Verfahrenstechniken

Voraussetzungen für ein Investment sind

- das Vorhandensein eines marktfähigen Produktes mit klar erkennbaren Wettbewerbsvorteilen
- die Erarbeitung eines positiven Cash-Flows innerhalb von maximal zwei Jahren
- das Vorliegen eines Exit-Szenarios über drei bis sechs Jahre

Die BVgroup Private Equity investiert nach definierten Anlagerichtlinien und Qualitätsstandards, welche nach ISO 9001:2000 zertifiziert sind.

An die im Leitbild der BVgroup Private Equity festgehaltenen Grundsätze halten wir uns weiterhin:

Glaubwürdiges Unternehmertum

Wir erachten glaubwürdiges Unternehmertum und Leadership als wichtigste Erfolgsfaktoren und entsprechend auch als zentrale Auswahlkriterien für unsere Engagements.

Nachhaltige Wertschöpfung

Wir handeln nach unternehmerischen Grundsätzen und investieren in Unternehmen, die auf der Basis echter Wertschöpfung nachhaltiges Wachstum und langfristige Wertsteigerung für Investoren realisieren.

Konsequente Eigenkapitalfinanzierung

Wir setzen für unsere Beteiligungen ausschliesslich eigene Mittel ein.

Engagierte Führungsunterstützung

Wir streben bei unseren Engagements kompromisslos nach hoher Managementqualität. Durch aktive Mitarbeit in den Verwaltungsräten unterstützen wir die operativen Führungsteams mit Branchen-, Finanz- und Sozialkompetenz.

Professionelle Partnerschaften

Wir engagieren uns als professioneller Kooperationspartner aktiv in den Bereichen Deal-Flow, Co-Finanzierung und Aufstieg.

Transparentes Netzwerk

Wir verfügen für unsere Investoren und Beteiligungen über ein breites unternehmerisches Netzwerk. Mit einer offenen Informationspolitik sorgen wir für eine hohe und imagefördernde Transparenz.

Verwaltungsrat BV Holding AG

Der Verwaltungsrat der BV Holding AG wurde am 20. April 2004 anlässlich der ordentlichen Generalversammlung wiedergewählt.

- Willy Michel (Präsident)
Verwaltungsratspräsident Ypsomed Holding AG
- Dr. Raymond Wicki (Vizepräsident)
Verwaltungsratspräsident Mach Hitech
- Jean-Claude Düby (Mitglied)
Vize-Präsident Renaissance Stiftung
- Jürg P. Marty (Mitglied)
Geschäftsleitender Direktor Interkantonalen Rückversicherungsverband
- PD Dr. med. Rubino Mordasini (Mitglied)
Chief Medical Officer Sonnenhof-Gruppe
- Urs Schaeppi (Mitglied)
Head of Commercial Business Swisscom Mobile AG

Advisory Board

Mitglieder des Advisory Boards der BVgroup Private Equity:

- Prof. Dr. med. Gilberto Bestetti
Partner NOVO Business Consultants
- Fritz Bösch
Verwaltungsratspräsident Feintool-Gruppe
- Dr. Andreas Danuser
CEO Inalp Networks AG
- Walter Inäbnit
CEO Haag-Streit Holding AG
- Dr. Christian Klaiber
Chefarzt Spital Aarberg
- Dr. Ferdinand Lutz
Präsident BLATEC Blade Technologies AG
- André Maurer
Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats Asetronics Manufacturing AG.
- Hans-Ulrich Müller
Leiter Firmenkunden KMU Schweiz Credit Suisse
- René Ott
Chief Operating Officer Haag-Streit Holding AG
- Dr. Matthew Robin
CEO Ypsomed AG

Management-Team der BV Partners GmbH

- Daniel Kusio
Geschäftsführer

- Patrick Schär
Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Finanzen und
Administration

- Manuela Strasser
Investment Manager

- Lukas Frösch
Investment Analyst (ab Oktober 2004)

- Stefano Balestra
Investment Analyst (von Juli bis Dezember 2004)

Nicht mehr für die BV Partners GmbH tätig ist seit Ende November 2004 Herr Sascha M. Burkhalter, welcher im Rahmen des Management Buyouts der Ascom Manufacturing AG die Chance erhielt, die CFO-Position in der neu entstandenen Asetronics Manufacturing AG zu übernehmen. Sascha M. Burkhalter war seit 2001 für die BVgroup Private Equity tätig, zuletzt als Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Finanzen und Administration. Der Verwaltungsrat und das Management-Team danken ihm für die gute Zusammenarbeit.

Rechtskonsulent

- Dr. Beat Brechbühl
Fürsprecher Kellerhals Rechtsanwälte

Jahresrechnung 2004

Bilanz der BV Holding AG per 31.12.2004

Aktiven		31.12.2004	31.12.2003
	Anhang	CHF	CHF
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel	1	19'280'034.85	14'538'388.25
Darlehen	2	0.00	289'954.00
Übrige Forderungen		199'732.30	78'299.93
Aktive Rechnungsabgrenzungen		562'343.39	519'056.50
Total Umlaufvermögen		20'042'110.54	15'425'698.68
Anlagevermögen			
Beteiligungen	4	26'018'665.32	11'637'400.00
Darlehen	3	3'069'337.68	1'105'000.00
Total Anlagevermögen		29'088'003.00	12'742'400.00
Total Aktiven		49'130'113.54	28'168'098.68

Passiven		31.12.2004	31.12.2003
		CHF	CHF
Fremdkapital			
Kurzfristige Verbindlichkeiten		405'883.45	54'665.65
Steuerverbindlichkeiten		0.00	51'583.85
Passive Rechnungsabgrenzungen		280'128.00	282'318.80
Total Fremdkapital		686'011.45	388'568.30
Eigenkapital			
Aktienkapital	5	51'613'650.00	34'409'100.00
./. eigene Aktien		-1'327'080.00	-1'331'090.00
Kapitalreserve		21'467'256.69	21'471'460.69
Gewinnreserve		-23'309'724.60	-26'769'940.31
Total Eigenkapital		48'444'102.09	27'779'530.38
Total Passiven		49'130'113.54	28'168'098.68

Erfolgsrechnung der BV Holding AG 2004

	Anhang	2004 CHF	2003 CHF
Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften			
Realisierte Gewinne aus Beteiligungen	8a	91'170.35	419'821.58
Nicht realisierte Gewinne aus Beteiligungen	4	8'308'715.70	1'040'000.00
Realisierter Wertschriftenerfolg		0.00	118'932.18
Beratungen und übrige Erträge		0.00	185'955.24
Dividenden		0.00	12'556.70
Total Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften		8'399'886.05	1'777'265.70
Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften			
Nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen	3/4	-3'698'500.00	-2'242'742.30
Total Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften		-3'698'500.00	-2'242'742.30
Betriebsaufwand			
Personalaufwand	8b	-80'854.10	-126'294.35
Raumaufwand		0.00	-41'488.25
Unterhalt und Reparaturen		0.00	-4'908.25
Rechts- und Beratungsaufwand	8c	-1'326'468.00	-660'163.30
Büro- und Verwaltungsaufwand		0.00	-1'387.46
Bankspesen und Courtagen		-5'167.03	-16'078.12
Public Relations und Werbung		-50'693.15	-56'327.30
Abschreibungen Sachanlagen		0.00	-32'052.40
Übriger Betriebsaufwand		-11'206.81	-1'412.51
Total Betriebsaufwand		-1'474'389.09	-940'111.94
Betriebsergebnis (EBIT)		3'226'996.96	-1'405'588.54
Zinsertrag		150'539.05	44'545.99
Ergebnis vor Steuern		3'377'536.01	-1'361'042.55
Gewinnsteuern	6	82'679.70	0.00
Jahresergebnis		3'460'215.71	-1'361'042.55
Erfolg pro Aktie (unverwässert)			
	5	0.74	-0.40
Erfolg pro Aktie (verwässert)			
		0.74	-0.40

Mittelflussrechnung der BV Holding AG 2004

	Anhang	2004 CHF	2003 CHF
Betriebsergebnis (EBIT)		3'226'996.96	-1'405'588.54
./. Dividenden		0.00	-12'556.70
Realisierte Gewinne aus Beteiligungen		0.00	-300'000.00
Nicht realisierte Gewinne aus Beteiligungen		-8'308'715.70	-1'040'000.00
Nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen		3'698'500.00	2'236'292.30
Wertschriftenerfolg		0.00	-118'932.18
Abschreibungen auf Sachanlagen		0.00	32'052.40
Zinsertrag (netto)		150'539.05	44'545.99
Dividenden		0.00	12'556.70
Gewinnsteuern		82'679.70	0.00
Veränderung Forderungen		1'067.63	1'847'237.07
Rückzahlung kurzfristiger Darlehen	2	289'954.00	0.00
Veränderung aktive Rechnungsabgrenzungen		-43'286.89	-338'649.09
Veränderung kurzfristige Verbindlichkeiten		351'217.80	-293'074.20
Veränderung Steuerverbindlichkeiten		-51'583.85	-316'702.00
Veränderung passive Rechnungsabgrenzungen		-2'190.80	-213'446.88
Total Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit		-604'822.10	133'734.87
Kauf von Beteiligungen	4	-10'861'049.62	-2'895'192.30
Verkauf von Beteiligungen	4	967'500.00	660'000.00
Verkauf von Wertschriften		0.00	956'711.18
Gewährung von Darlehen	3	-2'500'000.00	-1'105'000.00
Rückzahlung von Darlehen	3	535'662.32	1'010'046.00
Verkauf von Sachanlagen		0.00	110'447.60
Total Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		-11'857'887.30	-1'262'987.52
Rückkauf eigene Aktien		-194.00	0.00
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		17'204'550.00	0.00
Total Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		17'204'356.00	0.00
Total Mittelzufluss (+)/Mittelabfluss (-)		4'741'646.60	-1'129'252.65
Anfangsbestand Fonds flüssige Mittel		14'538'388.25	15'667'640.90
Schlussbestand Fonds flüssige Mittel		19'280'034.85	14'538'388.25

Eigenkapitalnachweis der BV Holding AG per 31.12.2004

	Aktienkapital CHF	Eigene Aktien CHF	Kapitalreserve CHF	Gewinnreserve CHF	Total CHF
Eigenkapital					
per 1. Januar 2003	34'409'100.00	-1'331'090.00	21'471'460.69	-25'408'897.76	29'140'572.92
Verlust 2003				-1'361'042.55	-1'361'042.55
Eigenkapital per					
31. Dezember 2003	34'409'100.00	-1'331'090.00	21'471'460.69	-26'769'940.31	27'779'530.38
Transaktionen					
Eigene Aktien		4'010.00	-4'204.00		-194.00
Kapitalerhöhung 2004	17'204'550.00				17'204'550.00
Gewinn 2004				3'460'215.71	3'460'215.71
Eigenkapital per					
31. Dezember 2004	51'613'650.00	-1'327'080.00	21'467'256.69	-23'309'724.60	48'444'102.09

Bewertungsgrundsätze der BV Holding AG

Das Unternehmen

Die BV Holding AG, Bern, wurde am 8. April 1997 als Holding-Gesellschaft nach dem Recht der British Virgin Island gegründet. Der Sitz der Gesellschaft ist am 30. November 2001 nach Bern verlegt worden.

Als Beteiligungsgesellschaft bietet die BV Holding AG institutionellen und privaten Anlegern Zugang zu einem Portfolio von Private Equity Investments. Die BV Holding AG verhilft innovativen Ideen zum Markterfolg und stellt Jungunternehmen Risikokapital und Führungsunterstützung zur Verfügung. Die BV Holding AG investiert vorwiegend in der Schweiz.

Basis der Rechnungslegung

Die Rechnungslegung der BV Holding AG erfolgt in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS).

Beteiligungen an Gesellschaften werden im Sinn von IAS 39 als «available for sale» behandelt und zum Fair Value bilanziert. Damit werden auch Investments mit Beteiligungsquoten grösser als 20 % weder nach der «Equity-Methode» bilanziert, noch vollkonsolidiert, da sie als vorübergehend betrachtet werden.

Fremdwährungsumrechnungen

Transaktionen in Fremdwährungen werden zum Tageskurs zum Zeitpunkt der Transaktion umgerechnet. Kursgewinne und -verluste aus Transaktionen in Fremdwährungen und aus der Anpassung von Fremdwährungsbeständen am Bilanzstichtag werden erfolgswirksam erfasst.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Bilanzierung von Transaktionen erfolgt zum Handelstag. Die erstmalige Bewertung der finanziellen Vermögenswerte erfolgt zu den Anschaffungskosten inklusive Transaktionskosten.

– Beteiligungen

Die Beteiligungen werden in Übereinstimmung mit den IFRS bewertet. Die Vorgehensweise ist mit den Richtlinien der European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) vergleichbar. Dabei wird davon ausgegangen, dass die Anschaffungskosten oder der Preis für anschliessende

Kapitalerhöhungen in etwa mit dem Fair Value zum Zeitpunkt der Transaktion identisch sind.

Die Bewertung bei Kapitalerhöhungen durch unabhängige Dritte und bei partiellen Verkäufen – soweit diese repräsentativ sind – gelten für nicht kotierte Investments bei der Folgebewertung als Basis für die Bestimmung des Fair Value. Soweit dies als notwendig erachtet wird, unter Berücksichtigung eines allfälligen Abschlags.

Börsenkotierte Beteiligungen mit einem regelmässigen Handel werden mit dem letzten Abschlusskurs vor dem Bilanzstichtag bewertet.

Grundsätzlich werden alle Beteiligungen zum Fair Value bilanziert, soweit verlässliche Daten zur Gesellschaft vorliegen.

Wertveränderungen auf den Beteiligungen werden erfolgswirksam über die Erfolgsrechnung verbucht.

Der Fair Value wird vom Management aufgrund der genannten Kriterien festgelegt und vom Verwaltungsrat verabschiedet.

– Aufwertung

Eine Aufwertung zum Fair Value über den Anschaffungswert wird anerkannt, wenn Preise für Kapitalerhöhungen oder partielle Verkäufe im Sinne der vorangestellten Ausführungen vorliegen, welche über dem Anschaffungswert liegen.

Eine Aufwertung wird ebenfalls anerkannt, wenn Beteiligungen nachhaltig positive Jahresergebnisse erwirtschaften, die beim Einstieg definierten Meilensteine übertreffen werden oder anderweitige Kriterien eine höhere Bewertung erfordern.

– Abwertung

Eine Abwertung zum Fair Value unter den Anschaffungswert wird vorgenommen, wenn Preise für Kapitalerhöhungen oder partielle Verkäufe im Sinne der vorangestellten Ausführungen vorliegen, welche unter dem Anschaffungswert liegen.

Eine Abwertung wird auch vorgenommen, wenn sich der Geschäftsgang beziehungsweise die geplante Entwicklung im Vergleich zum Geschäftsplan negativ entwickelt oder wenn allfällige andere nachhaltige negative Veränderungen eintreten. Zur Beurteilung der Notwendigkeit und der

Höhe der Wertberichtigung werden folgende fünf Kriterien herangezogen: Liquidität, Eigenkapital (Substanz), Ertragskraft, Einhaltung des Geschäftsplanes und Qualität des Managements. Dabei werden i. d. R. die Wertmessrichtlinien der EVCA Evaluation Guidelines angewendet, welche Wertberichtigungen in 4 Stufen vorsehen (25%; 50%; 75% oder 100%).

Die Bewertung von nicht kotierten Private Equity Investments beruht auf der Beurteilung und dem Ermessen des Managements und des Verwaltungsrats. Grundsätzlich muss berücksichtigt werden, dass Venture Capital Investments in der Regel keinem externen Bewertungsverfahren (durch Dritte) unterworfen sind und dass der Marktwert daher schwierig zu ermitteln ist.

– Darlehen und Wandeldarlehen

Darlehen und Wandeldarlehen werden grundsätzlich zum Nominalwert unter Berücksichtigung allfälliger Wertverminderungen bilanziert.

Der derivative Teil bei Wandelanleihen, d.h. das Wandelrecht, wird als separates Aktivum (Split) bewertet und bilanziert, sofern eine Bewertung möglich ist. Mehrwerte aus Wandelrechten werden analog der Bewertung von Beteiligungen ermittelt, wobei ein allfälliger Mehrwert in der Bilanz aktiviert und in der Erfolgsrechnung ausgewiesen wird.

– Kapitalerhöhungskosten

Kapitalerhöhungskosten werden direkt mit dem zugeflossenen Agio (Kapitalreserven) verrechnet.

– Flüssige Mittel

Flüssige Mittel beinhalten Bankguthaben, Call-Gelder und Festgelder mit einer Laufzeit bis drei Monate. Die Bilanzierung erfolgt zu Nominalwerten.

– Wertschriften

Wertschriften werden zum Marktwert am Bilanzstichtag bewertet. Die Wertdifferenzen werden über die Erfolgsrechnung verbucht.

– Forderungen / Verbindlichkeiten

Forderungen werden zu Nominalwerten abzüglich allfälliger Wertberichtigungen bilanziert. Verbindlichkeiten werden zu Nominalwerten bilanziert.

– Sachanlagevermögen

Das Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungswerten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert. Die Abschreibungen erfolgen linear über die betriebswirtschaftliche Nutzungsdauer.

– Ertrags- und Kapitalsteuern, latente Steuern

Für die Berner Staats- und Gemeindesteuern kann die BV Holding AG das Holdingprivileg beanspruchen. Die Gesellschaft ist somit auf kantonaler und kommunaler Ebene von der Ertragssteuer befreit und muss lediglich eine reduzierte Kapitalsteuer entrichten.

Die direkte Bundessteuer auf dem Gewinn nach Steuern beträgt grundsätzlich 8.5% (proportionale Steuer). Die Erträge aus in- und ausländischen Beteiligungen der Gesellschaft sind aber von der Ertragssteuer ausgenommen (Beteiligungsabzug), sofern die Kapitalquote der Beteiligung mindestens 5% oder deren Verkehrswert mindestens CHF 250'000.– beträgt. Kapitalgewinne auf Beteiligungen werden vom Beteiligungsprivileg erfasst, wenn die Beteiligung mindestens 5% beträgt und während mindestens einem Jahr im Besitz der Gesellschaft war. Diese Steuererleichterungen erfolgen aufgrund der Anerkennung als Risikokapitalgesellschaft i.S. des Bundesgesetzes über die Risikokapitalgesellschaften vom 8. Oktober 1999. Die Anerkennung der BV Holding AG durch das Staatssekretariat für Wirtschaft (seco) erfolgte per 15. November 2001. Eine Kapitalsteuer wird auf Bundesebene nicht erhoben.

Die Ertragssteuern werden aufgrund des Jahresergebnisses ermittelt. Die latenten Steuern auf den temporären Wertdifferenzen werden bilanziert und Veränderungen direkt der Erfolgsrechnung belastet resp. gutgeschrieben. Latente Steuerforderungen – einschliesslich solcher auf steuerlich verwendbaren Verlustvorträgen und zu erwartenden Steuergutschriften – können gemäss IFRS nur dann berücksichtigt werden, wenn es wahrscheinlich ist, dass zukünftige Gewinne verfügbar sind, gegen welche die genannten Aktiva steuerlich verwendet werden können.

Kapitalsteuern werden dem übrigen Betriebsaufwand belastet.

Segmentberichterstattung

Der einzige Geschäftszweig der BV Holding AG befasst sich mit Investitionen in Private Equity Beteiligungen. Auf eine Segmentberichterstattung nach IAS 14 kann daher verzichtet werden.

Derivative Finanzinstrumente

In der BV Holding AG werden derivative Finanzinstrumente nur im Umfang der ordentlichen Geschäftstätigkeit eingesetzt (z. B. Wandelrechte).

Risikomanagement

Infolge der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und des damit verbundenen hohen Anteils an Beteiligungen ist die Gesellschaft stark konjunkturellen Einflüssen und den Schwankungen der Finanzmärkte ausgesetzt.

Die Risikopolitik wird vom Verwaltungsrat laufend auf ihre Angemessenheit überprüft. Sie bildet die Basis für das Risikomanagement.

Die Private Equity Investments (Beteiligungen und Darlehen) der BV Holding AG beinhalten naturgemäss überdurchschnittlich hohe Risiken, welche jedoch durch gründliche Analysen vor dem Kauf sowie die permanente Überwachung minimiert werden. Das maximale Verlustrisiko ergibt sich aus dem Buchwert zuzüglich allfälliger Kapitalzusagen.

Das Halten einer angemessenen Liquiditätsreserve stellt die dauernde Zahlungsfähigkeit der Gruppe sicher.

Personalsvorsorge

Die BV Holding AG beschäftigt per 31. Dezember 2004 kein eigenes Personal.

Transaktionen mit Nahestehenden

Geschäfte mit nahestehenden Personen (Verwaltungsrat und Management) und Gesellschaften basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktkonformen Konditionen abgeschlossen. Beim Investitionsentscheid für das Engagement bei der Ypsomed Holding AG hat sich Willy Michel als Verwaltungsratspräsident der BV Holding AG und der Ypsomed Holding AG dem bestehenden Organisationsreglement entsprechend der Stimme enthalten und ist in den Ausstand getreten. Ferner amtiert Daniel Kusio, Geschäftsführer

der BV Holding AG, auf persönlicher Mandatsbasis mit einem Engagement von rund 10% als Leiter Public & Investor Relations der Ypsomed Holding AG.

Die Jahresrechnung der BV Holding AG wurde vom Verwaltungsrat am 17. Februar 2005 zur Veröffentlichung freigegeben.

Erläuterungen zur Jahresrechnung

1. Flüssige Mittel	2004	2003
	CHF	CHF
Bankguthaben	4'280'035	4'538'388
Callgeld	15'000'000	10'000'000
Total flüssige Mittel	19'280'035	14'538'388

2. Kurzfristige Darlehen	2004	2003
	CHF	CHF
Darlehen BV Management AG	0	289'954
Total kurzfristige Darlehen	0	289'954

3. Darlehen

Die Entwicklung der Darlehen im Jahr 2004 sieht wie folgt aus:

Gesellschaft	Bestand per 31.12.2003	Zugänge	Abgänge	Realisierte Ver- luste auf Darlehen	Bestand per 31.12.2004	Kapitalzusagen
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Sinus-Point AG	530'000		-530'000		0	
Photonfocus AG	575'000		-5'662		569'338	
Esmertec AG		2'500'000			2'500'000	
Total	1'105'000	2'500'000	-535'662	0	3'069'338	0

4. Beteiligungen

Per 31.12.2004 bestanden folgende Beteiligungen zu Anschaffungswerten:

Gesellschaft	Sitz	Anteil in % an	Anschaffungswert	Anteil in % an	Anschaffungswert
		Gesellschaft 2003	per 31.12.2003 CHF	Gesellschaft 2004	per 31.12.2004 CHF
Covalys Biosciences AG	Witterswil	11.9	600'000	14.8	900'000
Esmertec AG	Dübendorf	1.7	1'535'600	2.1	1'540'987
Medlight SA	Ecublens	40.4	190'000	40.4	190'000
Mopac modern packaging AG	Sumiswald	17.6	1'500'000	-	-
NAPAC BioTechnology AG	Rorschach	20.1	2'553'500	-	-
Photonfocus AG	Lachen	14.7	875'000	22.0	1'430'662
Piexon AG	Aarwangen	18.4	1'659'592	18.4	1'659'592
Polydata AG	Zürich	7.1	3'260'310	7.1	3'260'310
Sinus-Point AG	Welschenrohr	49.0	1'860'000	-	-
SIS Group Ltd.	Brügg	10.2	702'184	10.2	702'184
Ypsomed Holding AG	Burgdorf	-	-	1.5	10'000'000
Total Beteiligungen zu Anschaffungswerten			14'736'186		19'683'735

Die Entwicklung der Beteiligungen im Jahr 2004 sieht wie folgt aus:

Gesellschaft	Bestand	Zugänge	Abgänge	Realisierte Verluste	Bestand	Kapitalzusagen
	per 31.12.2003			auf Beteiligungen ¹⁾	per 31.12.2004	
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Covalys Biosciences AG ²⁾	600'000	300'000			900'000	1'000'000
Esmertec AG	1'535'600	5'387			1'540'987	
Medlight SA	190'000				190'000	
Mopac modern packaging AG	1'500'000		-1'500'000		0	
NAPAC BioTechnology AG	2'553'500				2'553'500	
Photonfocus AG	875'000	555'662			1'430'662	
Piexon AG	1'659'592				1'659'592	
Polydata AG	3'260'310				3'260'310	
Sinus-Point AG	1'860'000		-1'860'000		0	
SIS Group Ltd.	702'184				702'184	
Ypsomed Holding AG	-	10'000'000			10'000'000	
Total	14'736'186	10'861'050	-3'360'000	0	22'237'236	1'000'000
Nicht realisierte Gewinne bzw. Verluste auf Beteiligungen (Auf- wertung bzw. Wertberichtigung)						
+ Aufwertungen	1'397'816	8'308'716			9'706'532	
./ Wertberichtigungen	-4'496'603	-3'698'500	2'270'000		-5'925'103	
Total Beteiligungen	11'637'400	15'471'265	-1'090'000	0	26'018'665	0

¹⁾ Bei den realisierten Verlusten aus Beteiligungen handelt es sich um definitive Abschreibungen aufgrund eines Verkaufes oder einer richterlichen Eröffnung eines Konkurses oder Nachlassverfahrens. In den letzten beiden Fällen muss davon ausgegangen werden, dass das Aktivum definitiv wertlos ist. Im Gegensatz dazu werden zu erwartende Verluste – jedoch nicht definitive – in der Erfolgsrechnung als nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen erfasst.

²⁾ Fixe Kapitalzusage zum Erwerb weiterer Anteile, welche im 1. Quartal 2005 zu einem Abfluss an flüssigen Mitteln führen wird.

5. Eigenkapital, Gewinn/Verlust pro Aktie

Das Aktienkapital der BV Holding AG hat sich wie folgt entwickelt:

Ereignis	Datum	Aktienart	Anzahl Aktien	Nominal CHF	Aktienkapital CHF
Total per 31.12.2003			3'440'910	10	34'409'100
Erhöhung	August 04	Vorzugsaktien	3'440'910	5	17'204'550
Total per 31.12.2004			6'881'820		51'613'650

Eigene Aktien	Anzahl Aktien	CHF
Stammaktie à nom. CHF 10.–		
Bestand per 31.12.2003	133'109 Namenaktien à nominal je CHF 10.–	1'331'090
+ Zugang aus Fusion 2002	132	1'320
+ Verkäufe zu einem Durchschnittspreis von CHF 5.43	-1'210	-6'576
+ Differenz aus Transaktionen mit eigenen Aktien (erfolgsneutral über das Eigenkapital verbucht)		-5'524
Bestand per 31.12.2004	132'031 Namenaktien à nominal je CHF 10.–	1'320'310
Vorzugsaktie à nom. CHF 5.–		
Bestand per 31.12.2003	0 Namenaktien à nominal je CHF 5.–	0
+ Käufe zu einem Durchschnittspreis von CHF 5.–	1'354	6'770
Bestand per 31.12.2004	1'354 Namenaktien à nominal je CHF 5.–	6'770
Gesamtbestand eigene Aktien per 31.12.2004	133'385	1'327'080

Gewinn/Verlust pro Aktie in CHF	2004	2003
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	4'655'522	3'440'910
Verlust/Gewinn pro Aktie (unverwässert)	0.74	-0.40
Gewichtete Anzahl Aktien (unter Berücksichtigung des Verwässerungseffektes)	4'655'522	3'440'910
Verlust/Gewinn pro Aktie (verwässert)	0.74	-0.40

6. Steuern	2004	2003
	CHF	CHF
Jahreserfolg vor Steuern	3'377'536	-1'361'043
Theoretischer Steuersatz	7.83%	7.83%
Theoretischer Steuereffekt	264'461	-106'570
Verzicht auf die Bilanzierung steuerlicher Verlustvorträge	-	106'570
Steuerminderung aufgrund von Verlustvorträgen	-264'461	-
Effektiver Gewinnsteueraufwand	-	-
Effektiver Gewinnsteueraufwand in % des Jahresergebnisses vor Steuern	0.00%	0.00%

Der theoretische Steuersatz errechnet sich aus den voraussichtlich anwendbaren Gewinnsteuersätzen der Gesellschaft.

Nicht aktivierte latente Steuern

Latente Steuerforderungen – einschliesslich solcher auf steuerlich verwendbaren Verlustvorträgen und zu erwartenden Steuergutschriften – können gemäss IFRS nur dann berücksichtigt werden, wenn es wahrscheinlich ist, dass zukünftige Gewinne verfügbar sind, gegen welche die genannten Aktiva steuerlich verwendet werden können. Zudem wird die Aktivierungsfähigkeit der latenten Steuerforderungen auf den Verlustvorträgen je juristische Einheit separat beurteilt. Aufgrund der äusserst schwierigen Prognostizierbarkeit der Erträge im Venture Capital-Geschäft verzichtet die BVgroup Private Equity im Berichtsjahr auf die Aktivierung von Steuerforderungen aus Verlustvorträgen.

Die nicht aktivierten steuerlichen Verlustvorträge weisen folgende Beträge und Verfalldaten auf:

	2004	2003
	CHF	CHF
Total steuerliche Verlustvorträge	41'576'888	40'270'565
davon aktivierte Verlustvorträge	-	-
Total unberücksichtigte steuerliche Verlustvorträge	41'576'888	40'270'565
Verjährungsfristen der nicht berücksichtigten Verlustvorträge		
Innerhalb eines Jahres	-	59'800
In zwei bis fünf Jahren	37'103'328	960'245
In mehr als fünf Jahren	4'473'560	39'250'520
Total unberücksichtigte steuerliche Verlustvorträge	41'576'888	40'270'565

7. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse eingetreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Jahresrechnung haben.

8. Erläuterungen zur Erfolgsrechnung

8a Realisierte Gewinne aus Beteiligungen	2004	2003
	CHF	CHF
Übrige Gewinne aus Verkäufen	91'170	491'822
Total realisierte Gewinne aus Beteiligungen	91'170	491'822

8b Personalaufwand	2004	2003
Aufteilung Personalaufwand	CHF	CHF
Operative Geschäftsführung	0	63'491
Honorare Verwaltungsrat	52'000	28'100
Honorare Advisory Board	10'500	9'000
Übrige Personalkosten	18'354	25'703
Total Personalaufwand	80'854	126'293

Personalbestand (operativ)	2004	2003
Personalbestand (Stellen) per 1.1.	0.0	5.0
Personalbestand (Stellen) per 31.12.	0.0	0.0
Durchschnittlicher Personalbestand	0.0	2.5

8c Gebühren für das Management der Gesellschaft

Entsprechend dem zwischen der BV Partners GmbH und der BV Holding AG abgeschlossenen Managementmandat ist die BV Partners GmbH verpflichtet, alle im Zusammenhang mit der Geschäftsführung und dem Management stehenden Aufgaben nach den geltenden Branchenstandards zu übernehmen. Dafür erhält sie quartalsweise eine fixe Entschädigung in der Höhe von 0.5 % des investierten Net Asset Values (d.h. NAV ohne liquide Mittel gerechnet), jedoch mindestens CHF 125'000.–. Demnach wurde in den ersten drei Quartalen des Jahres 2004 jeweils eine Entschädigung für das Management von CHF 125'000.– ausbezahlt. Aufgrund des gestiegenen durchschnittlich investierten Kapitals wurde im vierten Quartal 2004 eine Entschädigung in der Höhe von CHF 134'058.80 für das Management der Gesellschaft entrichtet. Eine Erfolgsbeteiligung ist abhängig vom Jahresgewinn mit einer High Water Mark Regelung definiert und beträgt zwischen 7.5 % und 15 %. In der Berichtsperiode wurde eine Erfolgsbeteiligung von CHF 314'876.– entrichtet, wobei 50 % ausbezahlt und 50 % in BV Holding AG Aktien beglichen wurden, welche bis 31. Dezember 2005 gesperrt sind. Bei der Berechnung der Erfolgsbeteiligung für 2004 wurde der Vorjahresverlust berücksichtigt (High Water Mark Regelung ausgehend vom 31. Dezember 2002).

Bericht der Prüfer zum IFRS-Abschluss

Wir haben die Buchführung und die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellte Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Veränderungen des Eigenkapitals und Anhang) der BV Holding AG für das am 31. Dezember 2004 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 Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes sowie nach den International Standards on Auditing, 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).

Ohne eine Einschränkung anzubringen, möchten wir noch auf Folgendes hinweisen: Die Bewertung von nicht kotierten Venture-Capital-Investments beruht auf der Beurteilung und dem Ermessen des Managements und des Verwaltungsrats. Grundsätzlich muss berücksichtigt werden, dass Venture-Capital-Investments in der Regel keinem externen Bewertungsverfahren durch Dritte unterworfen sind und dass der korrekte Bilanzwert daher schwierig zu ermitteln ist.

Bern, 18. Februar 2005

Ernst & Young AG

Roland Ruprecht
dipl. Wirtschaftsprüfer

Rudolf Mahnig
dipl. Wirtschaftsprüfer

(Mandatsleiter)

Beilagen:

- Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Veränderungen des Eigenkapitals und Anhang)

Jahresrechnung 2004

Bilanz per 31. Dezember 2004

Aktiven	31.12.2004	31.12.2003
	CHF	CHF
Umlaufvermögen		
Flüssige Mittel	19'280'034.85	14'538'388.25
Andere Forderungen	199'732.30	886'190.98
Aktive Rechnungsabgrenzungen	562'343.39	1'119.45
Total Umlaufvermögen	20'042'110.54	15'425'698.68
Anlagevermögen		
Finanzanlagen		
Beteiligungen	19'683'735.62	11'637'400.00
Darlehen		
gegenüber Dritten	3'069'337.68	1'105'000.00
Eigene Aktien und Optionen	960'372.00	1'145'872.60
Total Anlagevermögen	23'713'445.30	13'888'272.60
Total Aktiven	43'755'555.84	29'313'971.28
Passiven	31.12.2004	31.12.2003
	CHF	CHF
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	405'883.45	54'665.65
Steuerverbindlichkeiten	0.00	51'583.85
Passive Rechnungsabgrenzungen	280'128.00	282'318.80
Total Fremdkapital	686'011.45	388'568.30
Eigenkapital		
Aktienkapital	51'613'650.00	34'409'100.00
Allgemeine gesetzliche Reserve	16'430'765.39	16'413'632.98
Reserve für eigene Aktien	2'612'310.09	2'629'442.50
Bilanzverlust		
Vortrag vom Vorjahr	-24'526'772.50	-23'113'621.55
Jahresverlust	-3'060'408.59	-1'413'150.95
Total Eigenkapital	43'069'544.39	28'925'402.98
Total Passiven	43'755'555.84	29'313'971.28

Erfolgsrechnung 2004

	2004 CHF	2003 CHF
Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften		
Realisierte Gewinne aus Beteiligungen	91'170.35	364'604.00
Realisierte Gewinne aus Wertschriften	0.00	118'932.18
Nicht realisierte Gewinne aus Beteiligungen	2'126'602.00	1'040'000.00
Dividenden	0.00	12'556.70
Diverse Erträge	78'739.29	41'500.00
Total Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften	2'296'511.64	1'577'592.88
Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften		
Nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen	3'851'316.00	2'242'742.30
Nicht realisierte Verluste aus Wertschriften	185'694.60	52'108.40
Total Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften	4'037'010.60	2'294'850.70
Betriebsaufwand		
Personalaufwand	80'854.10	39'823.00
Rechts- und Beratungsaufwand	1'326'468.00	634'722.85
Public Relations und Werbung	50'693.15	24'024.75
Bankspesen und Courtagen	5'167.03	15'566.53
Total Betriebsaufwand	1'463'182.28	714'137.13
Betriebsergebnis	-3'203'681.24	-1'431'394.95
Finanzertrag	71'799.76	44'152.14
Finanzaufwand	0.00	-298.79
Steuern	71'472.89	-25'609.35
Jahresverlust/-gewinn	-3'060'408.59	-1'413'150.95

Anhang zur Jahresrechnung per 31. Dezember 2004

Wesentliche Beteiligungen	31.12.2004 CHF	31.12.2003 CHF
Covalys Biosciences AG, Witterswil Zweck: Entwicklung und Produktion sowie Handel mit Techniken und Materialien zur Erforschung biologischer Vorgänge		
Aktienkapital	196'774.19	162'096.00
Beteiligungsquote	14.8 %	11.9 %
Anschaffungswert	900'000.00	600'000.00
Esmertec AG, Dübendorf Zweck: Herstellung von Produkten und Dienst- leistungen auf dem Gebiet der elektronischen Datenverarbeitung		
Aktienkapital	1'069'554.60	937'398.00
Beteiligungsquote	2.14 %	1.7 %
Anschaffungswert	1'540'987.30	1'535'600.00
Medlight SA, Ecublens Zweck: Entwicklung, Produktion und Vertrieb von optischen Instrumenten, insbesondere für den medizinischen Zweck		
Aktienkapital	470'000.00	470'000.00
Beteiligungsquote	40.4 %	40.4 %
Anschaffungswert	190'000.00	190'000.00
Mopac modern packaging AG, Sumiswald Zweck: Herstellung und Handel mit Produkten aus Kunststoffen und anderen Materialien, insbesondere Verpackungen sowie Rezyklierung von Kunststoffen		
Aktienkapital	-	8'500'000.00
Beteiligungsquote	-	17.6 %
Anschaffungswert	-	1'500'000.00
NAPAC BioTechnology, Rorschach Zweck: Anbau und Organisation von nachwachsenden Roh- stoffen, insbesondere von C4-Schilfpflanzen international und deren industrielle Verwertung national und international; Erarbeitung, Erwerb und Vermittlung von Know-how, Patenten, Lizenzen, Marken sowie Herstellung und Vertrieb von Verarbeitungsmaschinen und Produkten aus Biorohstoffen		
Aktienkapital	-	1'572'600.00
Beteiligungsquote	-	20.1 %
Anschaffungswert	-	2'553'500.00

Wesentliche Beteiligungen	31.12.2004 CHF	31.12.2003 CHF
Photonfocus AG, Lachen Zweck: Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Bildsensoren, Kameras (einschliesslich Kamerazubehör) sowie von optoelektronischen Komponenten, Instrumenten und Systemen; Handel mit den vorgenannten Objekten sowie Verwertung von Schutzrechten daran		
Aktienkapital	1'292'928.00	1'027'080.00
Beteiligungsquote	21.96%	14.7%
Anschaffungswert	1'430'662.32	875'000.00
Piexon AG, Aarwangen Zweck: Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Geräten für den Sicherheitsbedarf		
Aktienkapital	116'667.00	116'667.00
Beteiligungsquote	18.4%	18.4%
Anschaffungswert	1'659'592.00	1'659'592.00
Polydata AG, Zürich Zweck: Erwerb und Verwaltung von Beteiligungen, namentlich an Unternehmungen der Informatikbranche im In- und Ausland; Beratungs- und Koordinationsaufgaben für die und innerhalb der Unternehmungen, an denen sie beteiligt ist		
Aktienkapital	5'000'000.00	5'000'000.00
Beteiligungsquote	7.1%	7.1%
Anschaffungswert	3'260'310.00	3'260'310.00
Sinus-Point AG, Welschenrohr Zweck: Projektierung, Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Mikroprodukten für die Medizintechnik und Mikrotechnik sowie Erbringung von Beratungsdienstleistungen		
Aktienkapital	-	400'000.00
Beteiligungsquote	-	49.0%
Anschaffungswert	-	1'860'000.00
SIS Group Ltd., Brügg Zweck: Beteiligungsgesellschaft im Bereich der Entwicklung von medizinischen Geräten und Instrumenten für Augen- und Mikrochirurgie		
Aktienkapital	4'214'284.00	4'214'284.00
Beteiligungsquote	10.2%	10.2%
Anschaffungswert	702'184.23	702'184.23

Wesentliche Beteiligungen	31.12.2004	31.12.2003
	CHF	CHF
Ypsomed Holding AG, Burgdorf		
Zweck: Herstellung von Verabreichungs- systemen für die Selbstinjektion von Medikamenten		
Aktienkapital	140'552'662.50	-
Beteiligungsquote	1.45 %	-
Anschaffungswert	10'000'000.00	-

Bedingte Kapitalerhöhungen	31.12.2004	31.12.2003
	CHF	CHF
Betrag:	18'920'749.50	15'124'500.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2005 Ausübungspreis: CHF 15.99 Bezugsverhältnis: 1 Option für 62.55 neue Aktien	30'249.00	30'249.00
Betrag:	687'500.00	550'000.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2005 Ausübungspreis: CHF 67.95 Bezugsverhältnis: 1 Option für 1.25 neue Aktien (Mitarbeiterbeteiligungsprogramm)	55'000.00	55'000.00
Betrag:	400'000.00	400'000.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2005 Ausübungspreis: noch offen Bezugsverhältnis: noch offen	40'000.00	40'000.00

Bedingte Kapitalerhöhungen	31.12.2004	31.12.2003
	CHF	CHF
Betrag:	365'625.00	292'500.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2007 Ausübungspreis: CHF 63.95 Bezugsverhältnis: 1 Option für 1.25 neue Aktien (Mitarbeiterbeteiligungsprogramm)	29'250.00	29'250.00
Betrag:	438'175.00	350'540.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2007 Ausübungspreis: CHF 37.09 Bezugsverhältnis: 1 Option für 1.25 neue Aktien	35'054.00	35'054.00
Betrag:	242'462.50	193'970.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2007 Ausübungspreis: CHF 123.63 Bezugsverhältnis: 1 Option für 1.25 neue Aktien (Mitarbeiterbeteiligungsprogramm)	19'397.00	19'397.00
Betrag:	364'862.50	291'890.00
Optionen zum Erwerb von Namenaktien à nom. je CHF 10.– Laufzeit: bis 31.12.2007 Ausübungspreis: CHF 69.31 Bezugsverhältnis: 1 Option für 1.25 neue Aktien (Mitarbeiterbeteiligungsprogramm)	29'189.00	29'189.00
Eigene Aktien	Anzahl	Preis
	Stück	CHF
Bestand Namenaktien à nom. CHF 10.– per 1.1.2003	133'109	
Bestand Namenaktien à nom. CHF 10.– per 31.12.2003	133'109	
Zugang aus Fusion 2002	132	0.00
Verkauf		
13. Juli 2004	1'000	5.40
13. Juli 2004	210	5.60
Bestand Namenaktien à nom. CHF 10.– per 31.12.2004	132'031	
Bestand Namenaktien à nom. CHF 5.– per 31.12.2003	0	
Kauf		
9. August 2004	1'354	5.00
Bestand Namenaktien à nom. CHF 5.– per 31.12.2004	1'354	
Gesamtbestand Namenaktien per 31.12.2004	133'385	

Bericht der Revisionsstelle

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang) der BV Holding AG für das am 31. Dezember 2004 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.

Ohne eine Einschränkung anzubringen, möchten wir noch auf Folgendes hinweisen: Die Bewertung von nicht kotierten Venture-Capital-Investments beruht auf der Beurteilung und dem Ermessen des Managements und des Verwaltungsrats. Grundsätzlich muss berücksichtigt werden, dass Venture-Capital-Investments in der Regel keinem externen Bewertungsverfahren durch Dritte unterworfen sind und dass der korrekte Bilanzwert daher schwierig zu ermitteln ist.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 18. Februar 2005

Ernst & Young AG

Roland Ruprecht
dipl. Wirtschaftsprüfer

Rudolf Mahnig
dipl. Wirtschaftsprüfer

(Mandatsleiter)