

GESCHÄFTSBERICHT 2005

Jahresbericht 2005 BVgroup Private Equity	5
Brief an die Aktionäre	7
Bericht zum Geschäftsjahr 2005	10
Marktumfeld und Branchenentwicklung	10
Investitionen und Portfolioentwicklung	10
Jahresergebnis	12
Net Asset Value Entwicklung	12
Kursentwicklung und Aktionärsstruktur	13
Ausblick	15
Investitionsstrategie	16
BVgroup Private Equity – Partner für Eigenkapital	16
Nachfolgefiananzierung mit Eigenkapital	16
Anlagekriterien	17
Leitbild	17
Beteiligungsportfolio	18
Organisation	26
Verwaltungsrat, Advisory Board und Management	26
Corporate Governance	28
Jahresabschluss nach IFRS der BV Holding AG	29
Jahresabschluss 2005	31
Bericht des Prüfers	44
Jahresabschluss nach OR der BV Holding AG	45
Jahresabschluss 2005	47
Bericht der Revisionsstelle	53

Herausgeber

BV Holding AG

Büro in Bern

Hotelgasse 1

CH-3011 Bern

Telefon + 41 31 310 01 30

Fax + 41 31 310 01 39

Büro in Zürich

Seehofstrasse 6

CH-8008 Zürich

Telefon + 41 44 251 18 80

Fax + 41 44 269 60 65

E-Mail info@bvgroup.ch

Internet www.bvgroup.ch

Verantwortlich für den Inhalt

BV Holding AG

Konzeption und Gestaltung

virus Ideenlabor AG, Biel-Bienne

www.virusad.com

Druck

Egger AG, Frutigen

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Das Geschäftsjahr 2005 war für die BVgroup Private Equity überaus erfolgreich und übertraf die anfangs Jahr geäusserten Erwartungen teilweise deutlich. Es freut den Verwaltungsrat und das Management ganz besonders, dass die BVgroup Private Equity im letzten Geschäftsjahr einen Unternehmensgewinn von CHF 7.2 Mio. erzielt hat und der Aktienkurs um 31 % gestiegen ist. Der Net Asset Value der BVgroup Private Equity konnte in den letzten 12 Monaten um 21 % von CHF 46.1 Mio. auf CHF 55.8 Mio. gesteigert werden.

Unternehmensgewinn von CHF 7.2 Mio.

Erstmals in der Geschichte der BVgroup Private Equity konnte ein Unternehmensgewinn von über CHF 7.2 Mio. erwirtschaftet werden, wobei CHF 5.0 Mio. aus tatsächlich realisierten Gewinnen stammen. Der Unternehmensgewinn wäre ohne die von der European Venture Capital Association (EVCA) empfohlene Anwendung eines Discounts auf noch gesperrte Aktien der kotierten Beteiligungen an der Ypsomed Holding AG und der Esmertec AG um rund CHF 3.5 Mio. höher ausgefallen. Ohne diesen Abschlag würde der innere Wert pro Stamm- und Vorzugsaktie rund CHF 8.75 betragen.

Nach IFRS musste zur Gewährleistung der Vergleichbarkeit nach Anwendung des Discounts die Vorjahresrechnung angepasst werden. Dadurch verringerte sich der Vorjahresgewinn um CHF 2.4 Mio. Gleichzeitig führte dies zu einer Erhöhung des Unternehmensgewinns 2005 um den gleichen Betrag von CHF 7.2 Mio. auf ausgewiesene CHF 9.6 Mio.

Kurssteigerung von 31 % der BV-Aktie

Ebenfalls positiv entwickelten sich die Aktienkurse der BV Holding AG Stamm- und Vorzugsaktien. Die operativ gute Performance und ein reges Interesse von Investoren haben das Handelsvolumen der ausserbörslich gehandelten BV-Aktien deutlich erhöht. Die Aktien der BV Holding AG gehören gemäss Statistik der Berner Kantonalbank zu den am meisten gehandelten Titeln am ausserbörslichen Markt.

Aktienkurs bewegt sich auf NAV-Niveau

Erfreulich ist auch, dass sich die Aktienkurse weitgehend dem inneren Wert angepasst haben und im Geschäftsjahr 2005 um 31 % von CHF 6.50 auf CHF 8.50 pro Aktie gestiegen sind. Wie die Kursgrafiken auf Seite 13 verdeutlichen, wurden die Titel der BV Holding AG während des Jahres teilweise sogar mit

einer Prämie gehandelt. Der zu Jahresbeginn bestehende Discount von rund 9.5 % zwischen dem Aktienkurs und dem Net Asset Value (NAV) konnte weitgehend beseitigt werden.

Gewählte Strategie bringt erste Erfolge

Grundstein für die jetzt erzielten Erfolge bildet die vor rund drei Jahren beschlossene Strategie. Der Verwaltungsrat und das Management haben damals die Situation eingehend analysiert, die notwendigen Restrukturierungen konsequent umgesetzt und die Weichen für die Zukunft gestellt. Die Anlagekriterien wurden damals bewusst erweitert, so dass neben Engagements in frühen Phasen (Early Stage/Venture Capital) zusätzlich auch Investitionen für Expansionen, Akquisitionen und Nachfolgelösungen möglich wurden. Damit sollte bewusst ein Ausgleich zwischen risikoreichen Frühphasen- und weniger risikoreichen Spätphasen-Finanzierungen erreicht werden.

BVgroup Private Equity profitiert von Beteiligungen an Ypsomed und Esmertec

Die BVgroup Private Equity profitierte im Geschäftsjahr 2005 von den Investitionen der letzten Jahre. Mit einem teilweisen Verkauf der Anteile an Ypsomed wurde nach einer eindrucklichen und in dieser Form nicht zu erwartenden Kurssteigerung ein bedeutender Gewinn realisiert. Durch den erfolgreichen Börsengang der Esmertec am 29. September 2005 ist der Wert unserer Beteiligung bis Ende 2005 weiter gestiegen. Nach Ablauf der Sperrfrist besteht damit die Möglichkeit, einen Ausstieg zu realisieren.

Medizinaltechnologie bietet Wachstumschancen

Die Medizinaltechnologie bietet überdurchschnittliche Wachstumschancen und ist deshalb für die BVgroup Private Equity ein attraktives Investitionssegment. Entsprechend sind die Beteiligungen an Medtech-Unternehmen im Portfolio mit rund 77 % stark gewichtet. Die BVgroup Private Equity ist in mehreren, überaus vielversprechenden Bereichen der Medizinaltechnologie engagiert: mit der Beteiligung an Ypsomed im stark wachsenden Diabetes- und Insulin-Markt und im Markt für Selbstmedikation von biotechnologisch hergestellten Wirkstoffen in der Ophthalmologie durch das Engagement bei der im letzten Jahr neu formierten Ziemer Group (ehemals SIS-Beteiligung) und neuerdings in der Orthopädie durch die Beteiligung an der Precimed Gruppe.

Neuinvestition bei der Precimed Gruppe

Am 13. September 2005 konnte der erfolgreiche Abschluss einer Eigenkapitaltransaktion bei der Precimed Gruppe bekanntgegeben werden, bei welcher die BVgroup Private Equity als Lead-Investor agierte und insgesamt CHF 9.1 Mio. investierte. Dem Management-Team um Geschäftsführer Daniel Kusio ist es gelungen, ein Syndikat aus namhaften Co-Investoren zusammenzustellen, um die für die Transaktion benötigten Mittel von CHF 34 Mio. bereitzustellen.

Die Precimed Gruppe ist ein stark wachsendes Medizinaltechnologie-Unternehmen und spezialisiert auf die Entwicklung und Herstellung von innovativen Instrumenten für orthopädische Eingriffe in den Bereichen Hüfte, Knie, Wirbelsäule und Trauma. Der orthopädische Markt wächst jährlich weltweit um rund 15%. Precimed hat seit 1995 den Umsatz von CHF 1.7 Mio. auf heute über CHF 55 Mio. gesteigert und beschäftigt insgesamt 270 Mitarbeiter, rund 200 in der Schweiz. Precimed beliefert weltweit über 260 OEM-Kunden und hat ihren Hauptsitz in Orvin (Kt. Bern) sowie Tochtergesellschaften in den USA, Grossbritannien und Japan.

Eigenkapital für Wachstum und Nachfolgefinanzierung

Die BVgroup Private Equity unterstützt mit der Finanzierung das organische Wachstum der Precimed und deren Expansion durch strategische Akquisitionen. Zudem wurde einigen langjährigen Aktionären ein Teil-Ausstieg ermöglicht und damit Eigenkapital als Instrument der Nachfolgefinanzierung eingesetzt.

Umstrittene Steuerpraxis macht Eigenkapital für Nachfolgeregelungen interessant

Am 11. Juni 2004 hat das Bundesgericht im sogenannten «Erbenholdingfall» einen für Nachfolgeregelungen folgenschweren Entscheid getroffen und damit eine Änderung der langjährigen Steuerpraxis bewirkt. Die Möglichkeiten, im Rahmen einer Nachfolgeregelung einen steuerfreien Kapitalgewinn zu erzielen, sind durch den Bundesgerichtsentscheid erheblich eingeschränkt worden. Negative Einkommenssteuerfolgen beim Verkäufer von 35% bis 45% treten insbesondere dann ein, wenn der Kaufpreis durch den Käufer nicht aus Eigenmitteln, sondern mit den künftigen Cashflows der veräusserten Unternehmung oder mit Fremdkapital bezahlt wird.

Dadurch werden Finanzierungen von Unternehmensnachfolgen mittels Fremdkapital steuerlich benachteiligt, was sowohl unternehmerisch wie auch volkswirtschaftlich höchst bedenklich ist. Gleichzeitig eröffnen sich dadurch neue Chancen für

Finanzierungen durch Eigenkapital, wie sie die BVgroup Private Equity tätigt.

Nachfolge mit Eigenkapital finanzieren

Das Beispiel Precimed zeigt: In der Schweiz bestehen attraktive Investitionsmöglichkeiten, um mit Eigenkapital steuereffizient Nachfolgefinanzierungen zu tätigen. Die BVgroup Private Equity will sich daher vermehrt als unternehmerischer Partner mit Eigenkapital engagieren. Eine langfristige Eigenkapitalbeteiligung der BVgroup Private Equity ermöglicht Unternehmern und deren Aktionären nicht nur eine steuereffiziente Nachfolgefinanzierung, sondern bietet weitere Vorteile: Sie können ihre Nachfolge schrittweise umsetzen, ihre bisherige Strategie nachhaltig weiterverfolgen, die Kontinuität und Eigenständigkeit sicherstellen und dank einer soliden Eigenkapitalbasis ihre Unabhängigkeit gegenüber Banken wahren.

BVgroup Private Equity Aktionäre sind Unternehmer

Die Aktionäre der BVgroup Private Equity sind fast ausnahmslos Schweizer und viele von ihnen sind selber aktive Unternehmer oder fühlen sich dem Unternehmertum stark verpflichtet. Die BVgroup Private Equity will sich deshalb in der Schweiz als «Unternehmer für Unternehmer» engagieren. Die BVgroup Private Equity will in Zukunft vermehrt durch Eigenkapitalinvestitionen bei Nachfolgeregelungen die Kontinuität und das Wachstum von erfolgreichen Schweizer Unternehmen sicherstellen.

Damit differenziert sich die BVgroup Private Equity von reinen Finanzinvestoren oder anderen Akteuren aus unserer Branche, die eher kurzfristig orientiert sind und von Beginn an einen starken Fokus auf den Wiederverkauf der Beteiligungen legen.

Wachstumschancen für die BVgroup Private Equity

Die BVgroup Private Equity sieht in der Finanzierung von Nachfolgen mittels Eigenkapital attraktive Wachstumschancen, speziell auch bei Familienunternehmen. Unser mittelfristiges Ziel ist es, unternehmerisch orientierten Investoren über die BVgroup Private Equity eine diversifizierte Beteiligung an profitablen, mittelgrossen Schweizer Unternehmen zu ermöglichen. Der Fokus wird auf Firmen mit einem Umsatz zwischen CHF 15 und 150 Mio. liegen.

Der Verwaltungsrat und das Management werden dabei wie bisher unternehmerisch, verbunden mit der notwendigen Qualität und Professionalität investieren.

Wachstum mit Kapitalaufnahme

Um auf dem bestehenden Track Record bei der Finanzierung von Innovationen und Expansionen weiter aufzubauen und um die sich bietende Wachstumschance im Bereich Nachfolgefinauzierungen wahrzunehmen, plant die BVgroup Private Equity eine weitere Kapitalaufnahme. Dabei werden verschiedene Optionen in Erwägung gezogen. Eine wichtige Voraussetzung für eine Kapitalaufnahme ist die Schaffung einer Einheitsaktie. Der Verwaltungsrat wird deshalb an der ordentlichen Generalversammlung am 6. April 2006 den Aktionären einen entsprechenden Antrag stellen.

BVgroup Private Equity – Ihr Partner für Eigenkapital

Die BVgroup Private Equity wird die bisherige Strategie konsequent weiterverfolgen und gezielt um den Bereich Nachfolgefinauzierungen erweitern. Der bisher erzielte Erfolg ist dem Verwaltungsrat und dem Management ein Ansporn, weiter aktiv und unternehmerisch in der Schweiz mit Eigenkapital zu investieren, um nachhaltig Werte zu schaffen.

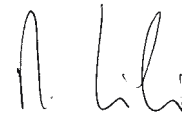
Wir danken Ihnen, werte Aktionärinnen und Aktionäre der BVgroup Private Equity, für das dem Verwaltungsrat und dem Management entgegengebrachte Vertrauen, für Ihr unternehmerisches Engagement und für Ihre persönliche Risikobereitschaft.

Einmal mehr dürfen wir dem Management-Team der BV Partners für die professionelle und erfolgreiche Zusammenarbeit bestens danken. Unser Dank richtet sich ebenfalls an die Mitglieder des Advisory Boards für ihre fachliche Unterstützung bei der Selektion neuer Investitionsmöglichkeiten oder der Betreuung bestehender Beteiligungen.

Die BVgroup Private Equity kann von einer soliden Basis aus qualitativ weiter wachsen und ihre Aktivitäten gezielt erweitern. Der Verwaltungsrat und das Management sind deshalb für das Geschäftsjahr 2006 zuversichtlich.



Willy Michel
Präsident
des Verwaltungsrates
der BV Holding AG



Dr. Raymond Wicki
Vizepräsident
des Verwaltungsrates
der BV Holding AG

Marktumfeld und Branchenentwicklung

Aktienmarkt und Private Equity im Aufwind

Der Schweizer Aktienmarkt hat sich im letzten Jahr auf der Basis von positiven Konjunkturdaten und steigenden Unternehmensgewinnen überaus erfreulich entwickelt. Die anfänglich befürchteten Negativimpulse durch einen stark gestiegenen Ölpreis und ein rekordhohes US-Defizit blieben weitgehend ohne Einfluss. Der SMI nahm im Jahr 2005 um über 30 % zu, was nicht zuletzt auch für die beiden kotierten Beteiligungen Ypsomed und Esmertec vorteilhaft war.

Ebenfalls sehr erfreulich entwickelte sich im Jahr 2005 der Private Equity Markt, wo besonders der Buy-out Sektor einen veritablen Aufschwung erlebte. Den spezialisierten Buy-out Häusern gelang es, neue Fonds in Milliardenhöhe zu äufnen. Sie investierten die im Überfluss vorhandenen Mittel – zusätzlich begünstigt durch ein immer noch sehr tiefes Zinsniveau – meist im Rahmen von Auktionen in immer grössere Deals. Einige dieser Transaktionen haben besonders im deutschsprachigen Raum ein nicht sehr positives und ausgewogenes Medien-echo zur Private Equity Branche ausgelöst. In der so genannten «Heuschrecken-Diskussion» kam die wirtschaftlich positive Bedeutung von Private Equity zu kurz. So wird etwa die Tatsache häufig vergessen, dass Unternehmen, welche mit Private Equity finanziert werden, weitaus stärker wachsen und deutlich mehr Arbeitsplätze schaffen, als solche ohne Private Equity Finanzierung.

Immer noch verhalten entwickelte sich hingegen der Bereich Venture Capital. Rückblickend auf das Jahr 2005 muss denn auch von einer Stabilisierung auf tiefem Niveau gesprochen werden. Die Konsolidierung der Venture Capital Investoren geht weiter und ist wohl noch nicht vollständig abgeschlossen. Allgemein wird aber erwartet, dass im nächsten Jahr die erfolgreichen Akteure ihre Aktivitäten verstärken werden, so auch im Fundraising.

Das letzte Jahr hat erneut bestätigt, dass die Schweiz mit ihren Universitäten und Fachhochschulen interessante Innovationen hervorbringt. Mit den Programmen der CTI Startup und der CTI Investor Association wird vermehrt sichergestellt, dass innovative Technologien erfolgreich umgesetzt werden können. Als Mitglied der CTI Investor Association stimmt dies die BVgroup Private Equity im Hinblick auf den Deal-Flow für Venture Capital Frühphasen-Investitionen positiv.

Investitionen und Portfolioentwicklung

Selektive Neu- und Folgeinvestitionen

Im Geschäftsjahr 2005 hat die BVgroup Private Equity ihre Strategie der Qualität und Fokussierung fortgesetzt und weiterhin sehr selektiv investiert. Die BVgroup Private Equity erhielt 2005 erneut mehr Investitionsprojekte zur Prüfung als im Vorjahr, wobei sich insgesamt die Qualität der Finanzierungsanfragen verbessert hat und die Höhe der Investitionsbeträge tendenziell gestiegen ist. Die Prüfung der Investitionsprojekte wurde dank zusätzlich verfügbarer Ressourcen intensiviert. Das Management hat dabei eng mit den Mitgliedern des Verwaltungsrates und des Advisory Boards oder mit extern beigezogenen Fachspezialisten zusammengearbeitet. Nicht alle geprüften Investitionsgesuche erfüllten aber die hohen Anforderungen.

Mit der Neuinvestition von über CHF 9.1 Mio. in die Precimed Gruppe nahm der Anteil an Beteiligungen im Bereich Medizinaltechnologie weiter zu und betrug per Ende Jahr 77 %. Zusätzlich tätigte die BVgroup Private Equity Folgeinvestitionen bei Covalys, Piexon, Photonfocus sowie bei der neu formierten Zimmer Group (SIS) in der Höhe von insgesamt CHF 5.0 Mio. Im Geschäftsbericht finden sich ab Seite 18 detaillierte Informationen zu den Portfoliogesellschaften und deren Entwicklung im Geschäftsjahr 2005.

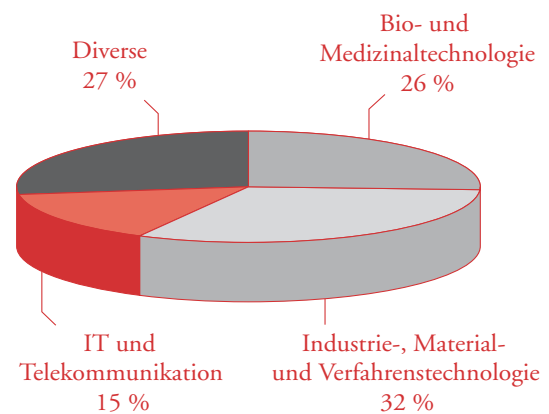


Abbildung 1: Investitionsgesuche nach Bereichen im 2005

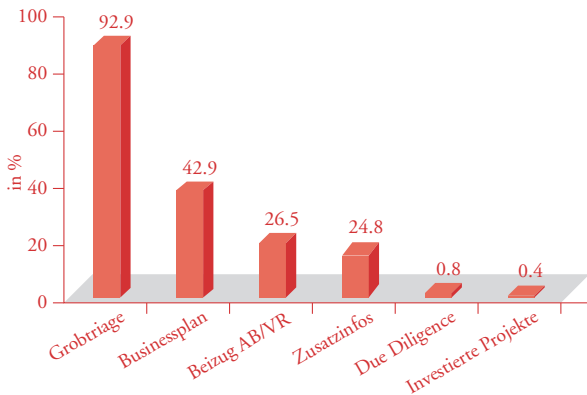


Abbildung 2: Selektionsprozess für Neuprojekte im 2005

Gewinnrealisierung bei der Ypsomed Beteiligung

Sehr erfreulich entwickelten sich im vergangenen Geschäftsjahr die operative Performance der Ypsomed Holding AG und damit auch deren Aktienkurs. Mit einer Kurssteigerung von über 110% im Jahr 2005 gilt die Ypsomed als das erfolgreichste IPO der letzten Jahre. Der Verwaltungsrat der BVgroup Private Equity entschied deshalb im November 2005, einen Teil der Ypsomed Aktien zu veräussern. Die BVgroup Private Equity platzierte diese Anteile selbständig bei langfristig orientierten Investoren im In- und Ausland. Mit diesem teilweisen Exit über CHF 10.3 Mio. konnte das Initialinvestment vollständig zurückgeführt und ein Gewinn von CHF 5.0 Mio. realisiert werden. Insgesamt wurden 65'000 Titel der Ypsomed Holding AG platziert, womit sich die von der BVgroup Private Equity gehaltene Beteiligung an der Ypsomed auf 0.9% reduziert hat. Von den verbleibenden 98'399 Titeln unterstehen 81'699 einem Lock-up bis am 22. September 2006.

Im letzten Geschäftsjahr wurden weitere Exit-Möglichkeiten bei seit langem bestehenden Beteiligungen geprüft, aber als zuwenig attraktiv beurteilt. Eine weitere Bereinigung von Nicht-Kernbeteiligungen wird angestrebt. Für das neue Geschäftsjahr ist die BVgroup Private Equity zuversichtlich, Beteiligungen an gewissen Unternehmen aus dem Portfolio ganz oder teilweise zu veräussern, um entsprechende Wertsteigerungen zu realisieren.

Aufwertungen

Im Geschäftsjahr 2005 betragen die Aufwertungen insgesamt CHF 7.5 Mio. (respektive CHF 9.8 Mio. nach Restatement). Sie sind in erster Linie auf die positive Kursentwicklung der kotierten Beteiligungen Ypsomed und Esmertec zurückzuführen und in kleinerem Ausmass auf die Fusion der SIS-Beteiligung in die neu gebildete Ziemer Gruppe.

Der Verwaltungsrat und das Management überprüfen die Werthaltigkeit der Beteiligungen nach den IFRS Richtlinien und in Anlehnung an die Vorgaben der European Venture Capital Association (EVCA). Dementsprechend wurde die EVCA-Empfehlung, wonach Anteile an kotierten Beteiligungen, welche sich in einer Sperrfrist befinden, mit einem Abschlag (Discount) zu bewerten sind, bei den Beteiligungen an Ypsomed und Esmertec angewendet. Dies wird als sinnvoll erachtet, weil sich mit Ypsomed und Esmertec bereits zwei kotierte Beteiligungen im Portfolio der BVgroup Private Equity befinden und diese einen signifikanten Anteil am Gesamtportfolio ausmachen (62% vor Discount). Zudem verzeichnete Ypsomed im Vergleich zum Vorjahr und zum Gesamtmarkt stark überdurchschnittliche Kursavancen.

Die Beteiligung an der kotierten Ypsomed Holding AG wurde deshalb mit einem Abschlag von 15% auf dem Jahresendkurs von CHF 204 pro Ypsomed Aktie bewertet (d.h. Bewertung zu CHF 173.40 pro Ypsomed Aktie). Weil die Sperrfrist auf den 224'192 Esmertec Aktien kürzer ist und lediglich bis zum 29. März 2006 dauert, wurde auf dem Esmertec-Schlusskurs von CHF 21.20 ein Abschlag von 10% angewandt (d.h. Bewertung zu CHF 19.08 pro Esmertec-Aktie). Das Wandeldarlehen an die Esmertec ist mit einem jährlichen Zinscoupon von 4.25% versehen und kann von der BVgroup Private Equity jederzeit mit einem Discount von 10% zum IPO-Ausgabepreis (d.h. zu CHF 16.20 pro Aktie) in Aktien gewandelt werden. Das Wandeldarlehen über CHF 2.58 Mio. wurde ohne Derivatanteil zum Nominalwert bewertet.

Wertberichtigungen

Im vergangenen Geschäftsjahr haben sich die angestrebten Wachstumspläne nicht bei allen Beteiligungen wie vorgesehen realisieren lassen. Enttäuschend waren in dieser Beziehung die Entwicklungen bei der Photonfocus AG und der Piexon AG (vgl. Seite 23ff.). Insgesamt mussten deshalb im Jahr 2005 CHF 3.7 Mio. an Wertberichtigungen vorgenommen werden. Die bereits in den Vorjahren vorgenommenen Wertberichtigungen bei Nicht-Kernbeteiligungen wurden im letzten Jahr unverändert belassen.

Jahresergebnis

BVgroup Private Equity mit Rekordgewinn

Die BVgroup Private Equity erzielte im Geschäftsjahr 2005 einen Unternehmensgewinn von CHF 7.2 Mio. respektive CHF 9.6 Mio. nach Restatement, den höchsten bisher ausgewiesenen Jahresgewinn der BVgroup Private Equity. Besonders erfreulich ist, dass CHF 5.0 Mio. als realisierter Gewinn verbucht werden konnten. Der Gewinn pro Aktie betrug CHF 1.06 respektive CHF 1.41 nach Restatement, basierend auf total 6'805'090 durchschnittlich ausstehenden Stamm- und Vorzugsaktien.

Der Betriebsaufwand von CHF 2.04 Mio. entwickelte sich im Rahmen des definierten Budgets. Bedingt durch den erzielten Jahresgewinn fiel die Performance-Fee an die BV Partners höher aus als im letzten Jahr. Die Erfolgsbeteiligung von CHF 0.6 Mio. wird zu 50% in Aktien der BV Holding AG beglichen, welche bis zum 31. Dezember 2006 gesperrt sind.

Das Verhältnis von Nettoaufwand zum Net Asset Value betrug im Geschäftsjahr 2005 2.9%. Die BVgroup Private Equity verfügt damit als aktiv gemanagtes Venture Capital und Private Equity Portfolio über eine vernünftige Cost Ratio. Ziel ist es jedoch, dieses Verhältnis in Zukunft zu verbessern.

Net Asset Value Entwicklung

Net Asset Value auf CHF 55.8 Mio. gesteigert

Der Net Asset Value (NAV oder innerer 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. Seite 35).

Das konsolidierte Eigenkapital erhöhte sich per Ende des Geschäftsjahres 2005 durch die positive Wertentwicklung des Beteiligungsportfolios von CHF 46.1 Mio. um 21% auf neu CHF 55.8 Mio. Die BVgroup Private Equity hatte per Ende des Geschäftsjahres CHF 15.9 Mio. flüssige Mittel zur Verfügung, was einer leichten Abnahme gegenüber dem Vorjahreswert von CHF 19.3 Mio. entspricht. Das Beteiligungsvolumen erhöhte sich im gleichen Zeitraum von CHF 26.7 Mio. auf CHF 40.7 Mio. Die Verpflichtungen (Commitments) in Form von genehmigten, aber noch nicht bezahlten Investitionen in Portfoliofirmen betragen per 31. Dezember 2005 insgesamt CHF 0.7 Mio.

Net Asset Value mit und ohne Discount

Auf der Basis von 6'769'790 ausstehenden Stamm- und Vorzugsaktien betrug der Net Asset Value der BV Holding AG per 31. Dezember 2005 CHF 8.25 pro Aktie vor Restatement. Ohne die von der European Venture Capital Association (EVCA) empfohlene Anwendung eines Discounts auf die kotierten Beteiligungen an der Ypsomed Holding AG und der Esmertec AG zu berücksichtigen, lag der innere Wert pro Stamm- und Vorzugsaktie bei CHF 8.75.

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

BV Holding AG Aktien	31. Dezember 2005 CHF	31. Dezember 2004 CHF
Net Asset Value mit Discounts	8.25	6.83
Net Asset Value ohne Discounts	8.75	7.18

Abbildung 3: Aktienformation der BV Holding AG per 31.12.2005

Angaben in TCHF	31. Dezember 2005 (nach IFRS)	31. Dezember 2004 (nach IFRS)
Neu- und Folgefinanzierungen	13'967	13'361
Erträge aus Beteiligungen	15'184	6'022
Wertberichtigung	-3'682	-3'699
Jahresergebnis vor Restatement	7'235	3'460
Restatement-Effekt durch Anwendung eines Discounts	2'377	-2'377
Jahresergebnis nach Restatement	9'613	1'083
Beteiligungsportfolio (inkl. Wandeldarlehen)	40'681	26'711
Liquide Mittel	15'853	19'280
Aktienkapital	51'614	51'614
Eigenkapital/Net Asset Value	55'835	46'067

Abbildung 4: Kennzahlen der BVgroup Private Equity 2005 und 2004.

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur

Kurssteigerung von 31 % der BV-Aktien

Die Aktienkurse der Stamm- und Vorzugsaktien der BV Holding AG sind von CHF 6.50 zu Beginn des Jahres auf CHF 8.50 per 31. Dezember 2005 gestiegen. Die Steigerung von rund 31 % ist damit höher als die Wertsteigerung von 21 % auf dem inneren Wert der Aktien, wie die folgenden Kursgrafiken zeigen. Sie verdeutlichen auch, dass der Markt nicht zwischen Stamm- und Vorzugsaktien unterscheidet, da sich die Kurse der beiden Aktien auf jeweils fast identischem Niveau bewegen.

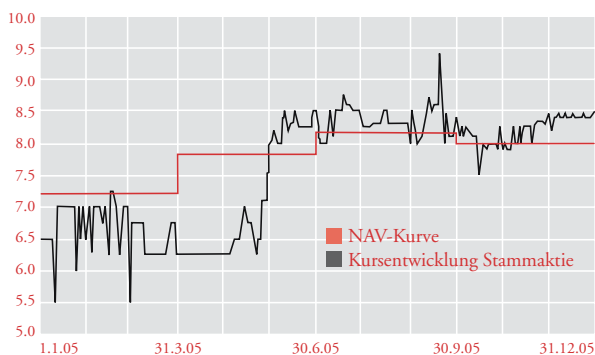


Abbildung 5: Kursentwicklung der BV Holding AG Stammaktie im Jahr 2005

Aktienkurs bewegt sich auf NAV-Niveau

Ebenfalls erfreulich ist das deutlich gestiegene Handelsvolumen der ausserbörslich gehandelten BV-Aktien. Laut der Berner Kantonalbank gehören die BV-Aktien zu den am meisten gehandelten Titeln am ausserbörslichen Markt (OTC – over the counter Handel). Im Geschäftsjahr 2005 sind insgesamt über 1.5 Mio. Titel der BV Holding AG am OTC der BEKB gehandelt worden. Dies entspricht einem durchschnittlichen Volumen von rund 30'000 Titeln pro Woche.

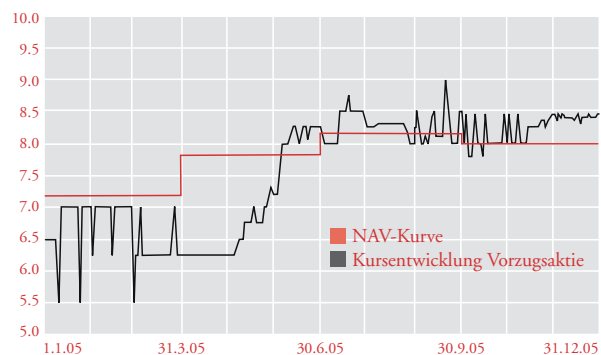


Abbildung 6: Kursentwicklung der BV Holding AG Vorzugsaktie im Jahr 2005

Für die Aktionäre ist aber nicht nur das Handelsvolumen wichtig, sondern auch die bezahlten Aktienkurse im Vergleich zum inneren Wert (NAV). Bei den meisten Beteiligungsgesellschaften besteht ein Discount von durchschnittlich 12.8 % bis teilweise über 35 % (Basis: Finanz + Wirtschaft, Ausgabe vom 31. Dezember 2005). Der BVgroup Private Equity ist es gelungen, den zu Jahresbeginn bestehenden Discount von rund 9.5 % zwischen Net Asset Value (NAV) und Aktienkurs weitgehend zu beseitigen. Wie die beiden Kursgrafiken zeigen, wurden die Stamm- und Vorzugsaktien während des Jahres teilweise sogar mit einer Prämie gehandelt.

Handel der BV-Titel am OTC-Markt der Berner Kantonalbank

Die Stamm- und Vorzugsaktien der BV Holding AG werden auf der elektronischen Plattform im ausserbörslichen Markt (OTC) 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.

Engagiertes und regional breiteres Aktionariat

Die BVgroup Private Equity verfügt über ein sehr engagiertes und unternehmerisch orientiertes Aktionariat. Interessant ist, dass die geographische Verteilung der eingetragenen Aktionäre breiter wird und Aktionäre zunehmend aus Landesteilen ausserhalb des Espace Mittellandes stammen. Wie die beiden folgenden Abbildungen verdeutlichen, hat sich die Aktionärsstruktur der BVgroup Private Equity gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich verändert. Per 31. Dezember 2005 waren insgesamt 574 Aktionäre eingetragene, davon 539 Stammaktionäre und 213 Vorzugsaktionäre. Der Anteil an nicht eingetragenen Aktionären betrug 7.24 % des Aktienkapitals.

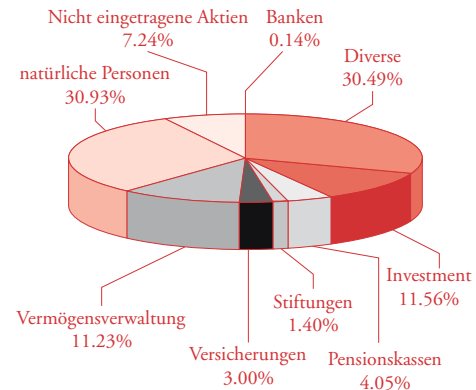


Abbildung 7: Aktionärsstruktur der BV Holding AG per 31.12.2005 nach Investorentyp (Stamm- und Vorzugsaktien)

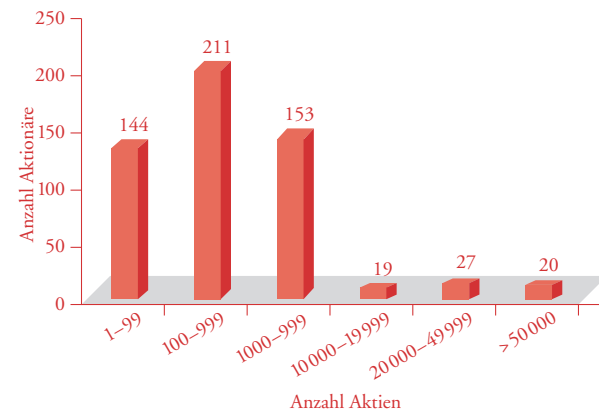


Abbildung 8: Aktionärsstruktur der BV Holding AG per 31.12.2005 nach Anzahl Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien)

Ausblick

Die Erfolge der letzten beiden Geschäftsjahre zeigen, dass die von der BVgroup Private Equity verfolgte Strategie richtig ist. Nach der notwendigen Konsolidierung wurden Neu- und Folgeinvestitionen sehr selektiv und mit einem Fokus auf hohe Qualität getätigt. Mit der erfolgreichen Kapitalaufnahme im Sommer 2004 hat die BVgroup Private Equity antizyklisch agiert. Im Portfolio befinden sich attraktive Unternehmen mit weiterem Wertsteigerungspotenzial. Die Zusammenarbeit zwischen Verwaltungsrat und Management ist professionell und hat sich in den letzten Jahren bewährt. Es ist gelungen, die BVgroup Private Equity in der Schweiz als unternehmerischen Partner für Eigenkapital bekannt zu machen. Das erfreulichste Resultat ist jedoch – gerade auch für Sie als Aktionärinnen und Aktionäre – ein im Geschäftsjahr 2005 gegenüber dem letzten Jahr deutlich gesteigerter Gewinn verbunden mit einem entsprechenden Kursanstieg der Stamm- und Vorzugsaktien.

Die BVgroup Private Equity steht heute auf einer soliden Basis und kann die geplante Erweiterung der Investitionstätigkeit im Bereich Nachfolgefiananzierung und Management Buy-out angehen. Wie im nächsten Kapitel erläutert wird, will die BVgroup Private Equity in Zukunft vermehrt bei Unternehmen mit einem Umsatz zwischen CHF 15 und 150 Millionen als unternehmerischer Partner mit Eigenkapital investieren. Das Interesse für diese Strategie ist nicht nur bei zahlreichen bestehenden Aktionären, sondern auch bei neuen, unternehmerisch orientierten Investoren vorhanden.

Insgesamt stehen der BVgroup Private Equity heute über CHF 15 Mio. liquide Mittel für Neu- und Folgeinvestitionen zur Verfügung. Diese Mittel reichen aber für die neuen Investitionen in mittelgrosse Transaktionen nicht aus. Der Verwaltungsrat und das Management beabsichtigen deshalb eine Kapitalaufnahme und prüfen verschiedene Möglichkeiten.

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.

Für das Geschäftsjahr 2006 sind wir aus mehreren Gründen zuversichtlich. Die optimistischen Konjunkturaussichten überwiegen derzeit und lassen für 2006 ein Wirtschaftswachstum in der Schweiz von rund 2 % erwarten (ggü. 1.5 % im Jahr 2005). Investitionen in Venture Capital und Private Equity werden zunehmend anerkannt und als langfristig attraktiv beurteilt, nicht nur von institutionellen Anlegern, sondern auch von privaten Investoren. In der Schweiz hat sich die Branche weiter konsolidiert, was für die BVgroup Private Equity als aktiven Investor von Vorteil ist. Der Deal-Flow sollte durch die Erweiterung auf den Bereich Nachfolgefiananzierungen im Lauf des Jahres weiter zunehmen. Zudem befinden sich im Portfolio der BVgroup Private Equity Unternehmen mit Wertsteigerungspotenzial. Möglichkeiten für die Realisierung gewinnbringender Exits bestehen, so dass für 2006 erneut ein Unternehmensgewinn angestrebt wird.

BVgroup Private Equity – Partner für Eigenkapital

Die BVgroup Private Equity investiert mit Eigenkapital in Schweizer Unternehmen für:

- Innovationen
- Wachstum, Expansion und Akquisitionen
- Nachfolgeregelungen
- Management Buy-out (Buy-in)
- Restrukturierungen (selektiv)

Dabei sollen nicht nur Innovationen und Expansionen (Venture Capital im engeren Sinn) finanziert, sondern in Zukunft auch vermehrt bei Nachfolgeregelungen und Management Buy-outs (Buy-ins) investiert werden. Die BVgroup Private Equity fokussiert sich ausschliesslich auf nicht börsenkotierte Schweizer Unternehmen mit Bedarf an Eigenkapital im Umfang von CHF 1 bis CHF 15 Mio. Bei Bedarf sind grössere Finanzierungen möglich.

Wie Abbildung 9 zeigt, strebt die BVgroup Private Equity mit ihrer Investitionsstrategie ein ausgeglichenes Rendite-Risiko-Profil an. Venture Capital Frühphasenfinanzierungen (Early Stage) zeichnen sich durch ein hohes Renditepotential, aber auch durch entsprechend grössere Risiken aus und werden deshalb sehr selektiv eingegangen. Die bisher getätigten Investitionen in Ypsomed, Esmertec, Ziemer und Precimed zeigen die Attraktivität von Investitionen in späteren Wachstums- und Expansionsphasen. Later Stage Investitionen weisen ein geringeres Risiko auf und bieten dennoch interessante Renditen. Mit der gezielten Erweiterung der Investitionstätigkeit auf Management Buy-outs und langfristige Nachfolgefinauzierungen soll ein weiterer Ausgleich im Beteiligungsportfolio der BVgroup Private Equity erreicht werden. Buy-outs und Nachfolgefinauzierungen bieten ein ansehnliches Wertsteigerungspotential und kontinuierliche Mittelrückflüsse bei deutlich geringerem Risikoprofil.

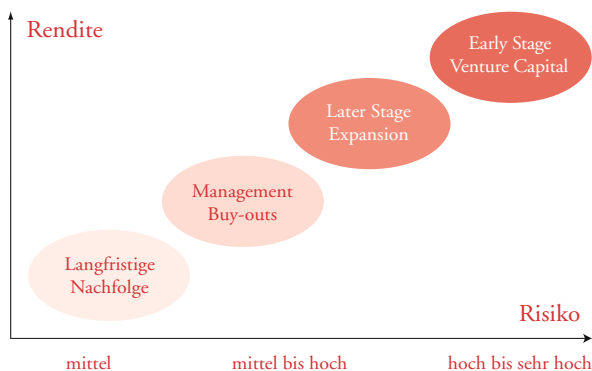


Abbildung 9: Investitionen der BVgroup Private Equity nach Rendite-Risiko-Profil

Nachfolgefinauzierung mit Eigenkapital

Langfristiges Engagement bei Nachfolgen

Viele Unternehmer in der Schweiz, aber auch im angrenzenden Ausland sehen sich in den nächsten Jahren mit der Aufgabe konfrontiert, ihre Nachfolge zu regeln. Alleine in der Schweiz handelt es sich gemäss einer aktuellen Studie um 50'000 Unternehmen in den nächsten 5 Jahren. Die BVgroup Private Equity will deshalb in Zukunft vermehrt bei Unternehmen mit einem Umsatz zwischen CHF 15 und 150 Millionen als unternehmerischer Partner mit Eigenkapital investieren.

Die meisten Aktionäre der BVgroup Private Equity sind Schweizer und viele von ihnen sind selber aktive Unternehmer oder unternehmerisch orientiert.

Als «Unternehmer für Unternehmer» kann sich die BVgroup Private Equity deshalb auch langfristig engagieren. Damit sollen Nachfolgefinauzierungen und das nachhaltige Wachstum von Schweizer Unternehmen ermöglicht werden, speziell auch bei Familienunternehmen. Die BVgroup Private Equity differenziert sich von reinen Finanzinvestoren, die eher kurzfristig optimieren und von Beginn an einen starken Fokus auf den Wiederverkauf der Beteiligungen legen.

Vorteile von Eigenkapital bei Nachfolgefinauzierungen

Das Beispiel Precimed zeigt, dass in der Schweiz attraktive Investitionsmöglichkeiten bestehen, um mit Eigenkapital steuereffizient Nachfolgefinauzierungen zu tätigen. Eine langfristige Eigenkapitalbeteiligung der BVgroup Private Equity bietet Unternehmern, deren Aktionären und der Unternehmung selber verschiedene Vorteile:

- Eigenkapital ermöglicht für die Verkäufer einen steuerfreien Kapitalgewinn.
- Die Nachfolge kann schrittweise umgesetzt werden, da Minderheitsbeteiligungen grundsätzlich möglich sind.
- Die Strategie der Unternehmung kann mit einem unternehmerisch orientierten Partner nachhaltig weiterverfolgt werden.
- Das Unternehmen wird nicht mit Schulden belastet und kann seine Eigenkapitalbasis weiter stärken, z. B. durch eine Kombination von Nachfolge- und Expansionsfinanzierung.
- Wachstumchancen können gezielt und rasch genutzt werden.
- Das Unternehmen bewahrt seine Flexibilität resp. Unabhängigkeit.
- Die Kontinuität und Eigenständigkeit der Unternehmung wird sichergestellt und Arbeitsplätze werden längerfristig gesichert.

Anlagekriterien

Anlagekriterien für Early und Later Stage Investitionen

Wichtigste Kriterien für ein Engagement der BVgroup Private Equity in einer frühen Entwicklungsphase (Venture Capital) sind erfolgversprechende Produkte in einem wachsenden Markt und insbesondere ein glaubwürdiges Unternehmer-Team mit dem Willen und den Fähigkeiten, eine nachhaltige Wertsteigerung des Unternehmens zu erarbeiten. In der Regel nimmt die BVgroup Private Equity als bedeutender Minderheitsaktionär Einsitz im Verwaltungsrat.

Der Fokus bei Private Equity Engagements liegt auf

- der soliden Wertschöpfung mit Potential für langfristige und nachhaltige Wertsteigerung;
- den unternehmerischen Herausforderungen mit einem überzeugenden Management-Team;
- Unternehmen 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.

Anlagekriterien bei Nachfolgefinaanzierungen und Management Buy-outs / Buy-ins

Bei Nachfolgeregelungen und Management Buy-outs (Buy-ins) konzentriert sich die BVgroup Private Equity primär auf mittelgrosse Transaktionen und prüft in erster Linie Beteiligungen an Unternehmen mit einem Umsatz zwischen CHF 15 und CHF 150 Mio., welche über einen positiven, nachvollziehbaren Cash Flow verfügen. Die Finanzierungsform ist abhängig von der konkreten Situation und kann in Form von Eigenkapital oder einer Kombination von Fremd- und Eigenkapital erfolgen.

Die BVgroup Private Equity strebt eine partnerschaftliche Zusammenarbeit mit den Aktionären und dem Management an. Möglich sind sowohl Mehrheitsbeteiligungen als auch bedeutende Minderheitsbeteiligungen, jeweils verbunden mit einer entsprechenden Vertretung im Verwaltungsrat der Unternehmung.

Die BVgroup Private Equity ist situationsbedingt auch bereit, sich langfristig als unternehmerischer Partner zu engagieren.

Leitbild

Die BVgroup Private Equity hat in ihrem Leitbild wichtige Grundsätze festgehalten:

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.

Qualität als Priorität

Unsere Strategie baut auf Qualität. Wir wollen selektiv in erfolgversprechende Unternehmen investieren und tun dies nach definierten Anlagerichtlinien und Qualitätsstandards, welche nach ISO 9001:2000 zertifiziert sind.

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 Ausstieg.

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.

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 35 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 sind der Markterfolg ihrer Portfoliofirmen und die damit verbundenen Wertsteigerungen der Unternehmen. Im Folgenden wird deshalb das Beteiligungsportfolio kurz erläutert und anschliessend über den aktuellen Stand der einzelnen Beteiligungen informiert.

Entwicklung des Beteiligungsportfolios

Per Ende 2005 umfasste das Portfolio der BVgroup Private Equity insgesamt 13 Beteiligungen, wobei sich das Management auf 9 Kernbeteiligungen konzentriert. Im Geschäftsjahr 2005 wurden insgesamt CHF 14.0 Mio. investiert. Die Direktbeteiligungen betragen per 31. Dezember 2005 CHF 36.6 Mio. und die Wandelanleihen CHF 4.1 Mio. In Abbildung 10 ist die Zusammensetzung des Portfolios nach Investitionsvolumen und in Abbildung 11 die Zusammensetzung nach Branchenanteilen, basierend auf den aktuellen Fair Value Bewertungen, ersichtlich.

Die Beteiligungen der BVgroup Private Equity beschäftigen insgesamt über 1'900 Mitarbeiter und erwirtschaften gemeinsam einen Umsatz von über CHF 450 Millionen.

Die BVgroup Private Equity bleibt nicht zuletzt mit dem Neuengagement bei der Precimed Gruppe und der Wertsteigerung bei Ypsomed weiterhin überdurchschnittlich im Bereich Medizinaltechnologie investiert. Neu befinden sich mit der Ypsomed und der Esmertec zwei Beteiligungen im Portfolio, welche an der Schweizer Börse (SWX) kotiert sind (vgl. Abbildung 12). Entscheide über den Kauf und Verkauf von Beteiligungen liegen in der Kompetenz des Verwaltungsrates. Da in Bezug auf bevorstehende Exits derzeit keine verbindlichen Entscheide getroffen worden sind, ist Abbildung 13 lediglich indikativ zu interpretieren.

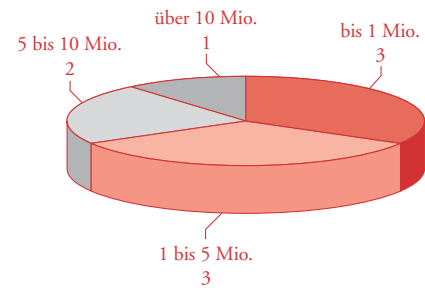


Abbildung 10: Portfolio nach Investitionsvolumen. Nur Kernbeteiligungen zu Fair Value Bewertung (mit Darlehen)

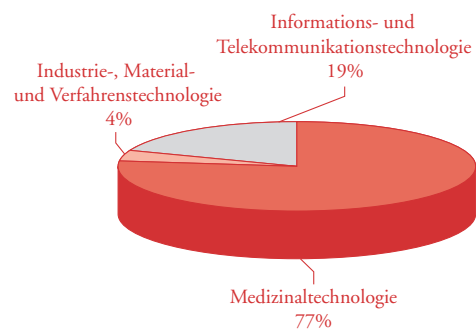


Abbildung 11: Portfolio nach Branchen. Total Investitionsvolumen CHF 40.7 Mio. (Fair Value Bewertung mit Darlehen)

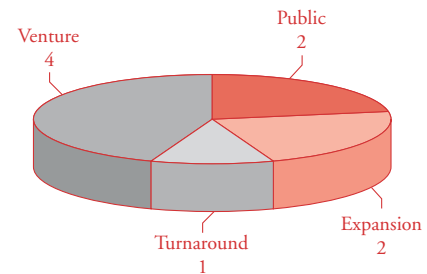


Abbildung 12: Portfolio nach Entwicklungsphase. Nur Kernbeteiligungen

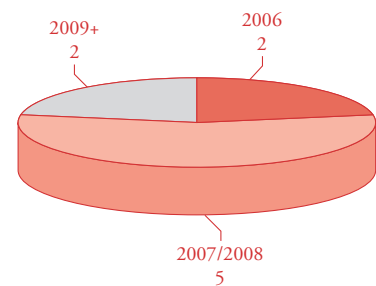


Abbildung 13: Portfolio nach Exit-Horizont. Nur Kernbeteiligungen

Informationen zu den Portfoliogesellschaften

Im Folgenden finden sich Informationen zu den wesentlichen Portfoliogesellschaften und deren Entwicklung im Geschäftsjahr 2005. 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. 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 14.

Precimed Group www.precimed.com

Am 13. September 2005 konnte der erfolgreiche Abschluss einer Eigenkapitaltransaktion über CHF 34 Mio. bei der Precimed Gruppe bekannt gegeben werden, einer Transaktion, bei welcher die BVgroup Private Equity als Lead-Investor agierte und insgesamt CHF 9.1 Mio. investierte. Co-Lead-Investoren waren die Ypsomed Holding AG und HBM BioVentures/BioCapital sowie als Co-Investor Vinci Capital - Renaissance PME.

Die Precimed Gruppe ist ein stark wachsendes Medizinaltechnologie-Unternehmen, welches weltweit als Technologie-Leader für Orthopädie-Instrumente gilt. Precimed ist spezialisiert auf

die Entwicklung und Herstellung von innovativen Instrumenten für orthopädische Eingriffe in den Bereichen Hüfte, Knie, Wirbelsäule und Trauma. Precimed verfügt über qualitativ hochstehende Produkte, speziell für wachstumsträchtige Anwendungen wie minimal-invasive Chirurgie, Resurfacing-Hüftoperationen, computer-unterstützte Eingriffe, RFID Tracking Lösungen und Disposable-Instrumente. Die Firma verfügt über mehr als 45 Patente und Lizenzen und investiert rund 6 % des Umsatzes in Forschung und Entwicklung.

Der Orthopädie-Sektor wird wegen seines starken Wachstumspotential und der interessanten Margen als attraktiv beurteilt. Der Markt wächst jährlich weltweit um rund 15%. Precimed hat seit 1995 den Umsatz von CHF 1.7 Mio. auf heute über CHF 55 Mio. gesteigert und beschäftigt insgesamt 270 Mitarbeiter, davon über 200 in der Schweiz. Precimed beliefert weltweit über 260 OEM-Kunden, u.a. Zimmer, Stryker, DePuy, Medtronic, Smith & Nephew, Biomet und Synthes. Die Gesellschaft hat ihren Hauptsitz im Berner Jura, in Orvin (Kt. Bern). Ferner hat Precimed Tochtergesellschaften in den USA sowie in Grossbritannien und Japan.

Mit der Finanzierung unterstützt die BVgroup Private Equity das organische Wachstum der Precimed und deren Expansion durch strategische Akquisitionen. Zudem wurde einigen langjährigen Aktionären ein Teil-Ausstieg ermöglicht und damit Eigenkapital als steuereffizientes Instrument der Nachfolgefiananzierung eingesetzt.

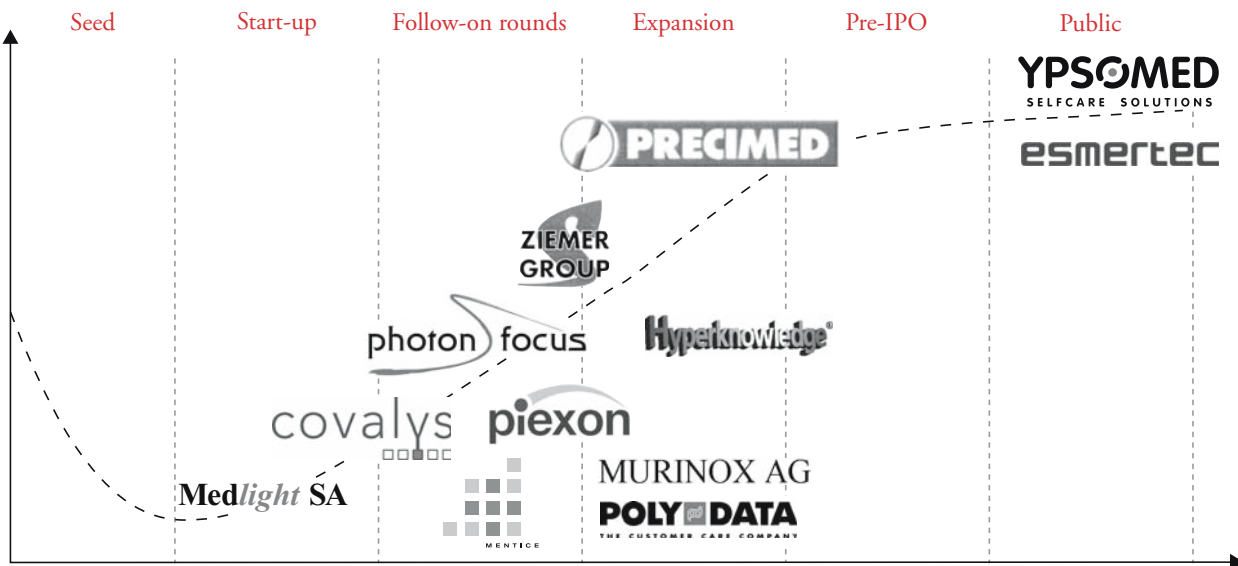


Abbildung 14: Beteiligungen nach Finanzierungsphasen.

Der Verwaltungsrat der Precimed setzt sich zusammen aus Patrick Berdoz, Chairman und CEO der Precimed Gruppe, John Ayliffe, CEO der Precimed in der Schweiz, Dr. Beat Merz von HBM Partners und Daniel Kusio von der BVgroup Private Equity.

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 Applikationen von Pharma- und Biotechunternehmen sowie eine der führenden Anbieterinnen im Bereich Pen-Nadeln. Das stark wachsende Medizinaltechnik-Unternehmen baut auf mehr als 18 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 über 150 Patenten gilt Ypsomed in der Branche als Technologie- und Innovations-Leader. 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.

Die Ypsomed Gruppe hat wie angekündigt im ersten Halbjahr 2005/06 (1. April – 30. September 2005) den Umsatz und die Profitabilität erneut deutlich gesteigert und erhöht die Prognose für das Umsatzwachstum im Geschäftsjahr 2005/06 auf zwischen 25 % und 30 %. Besonders erfreulich ist die Entwicklung im Kerngeschäft mit Pen-Systemen und Pen-Nadeln, wo im ersten Semester ein Umsatzwachstum von 52 % gegenüber dem Vorjahr erzielt wurde. Zudem ist es der Ypsomed erstmals gelungen, die operative Marge auf 20.5 % zu steigern. Der konsolidierte Konzerngewinn der Ypsomed Gruppe stieg auf insgesamt CHF 26.4 Mio. oder 18.6 % des Nettoumsatzes. Somit erhöhte sich im ersten Halbjahr 2005/06 der Gewinn pro Aktie von CHF 1.60 auf CHF 2.35, was einer Steigerung von 46.8 % entspricht. Innerhalb der letzten 6 Monate hat die Ypsomed Gruppe erneut über 100 Stellen geschaffen und beschäftigt aktuell 1'035 Mitarbeiter, von diesen 940 in der Schweiz.

Diabetes ist für die Ypsomed gegenwärtig der Hauptmarkt. Das Unternehmen profitiert dabei von seiner langjährigen Partnerschaft mit Sanofi-Aventis und von dessen Markterfolg mit Lantus. Lantus ist ein führendes, langwirkendes Insulinanalog von Sanofi-Aventis, welches in der Regel nur einmal pro Tag verabreicht werden muss und von Typ-1 und Typ-2 Diabetikern verwendet wird. Der jährliche Umsatz von Lantus liegt bereits jetzt deutlich über einer Milliarde Euro und wird von Analysten zukünftig auf mehrere Milliarden Euro geschätzt.

Wie die Kursgrafik verdeutlicht, entwickelte sich der Aktienkurs der Ypsomed basierend auf den hervorragenden operativen Resultaten im Kalenderjahr 2005 kontinuierlich nach oben. Im September/Oktober 2005 kam der Aktienkurs allerdings wegen der in den USA eingereichten Patentverletzungsklage von Novo Nordisk gegen Sanofi-Aventis kurzfristig unter Druck, erholte sich aber nach der Kommunikation der positiven Halbjahresresultate rasch und schloss per Jahresende auf einem Rekordhoch. Der Kurs der Ypsomed Aktie ist im Jahr 2005 insgesamt um über 110 % auf CHF 204 gestiegen, was bei der BVgroup Private Equity zu einem realisierten Gewinn und einer Aufwertung der verbleibenden Beteiligung geführt hat (vgl. Grafik unten). Informationen zur Bewertung der Ypsomed-Beteiligung und der verbleibenden Sperrperiode auf einem Teil der von der BVgroup Private Equity gehaltenen Anteile finden sich auf Seite 12 des Geschäftsberichtes.

Im November 2005 wurde durch die gezielte Platzierung von Aktien aus dem Bestand des Hauptaktionärs Willy Michel und der BV Holding AG der Free Float der Ypsomed Holding AG auf ca. 30 % erhöht. Willy Michel weist neu einen Aktienanteil von rund 68.6 % aus (bisher 71.2 %) und die BV Holding AG einen Anteil von 0.9 % (bisher 1.5 %). Hauptaktionär Willy Michel will nach eigenen Aussagen seine Zweidrittel-Mehrheit längerfristig behalten.

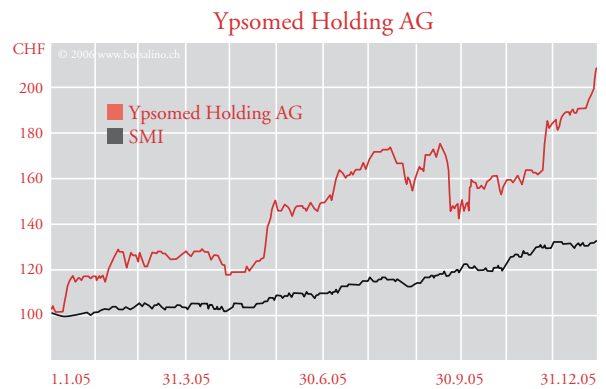


Abbildung 15: Kursentwicklung Ypsomed Holding AG (Quelle: www.borsalino.ch)

Der Kapazitätsausbau in der Produktion verlief bisher planmässig, so dass die erste Ausbauphase im Juli 2005 abgeschlossen werden konnte. Die Produktion wird kontinuierlich weiter ausgebaut. Ypsomed evaluiert dazu verschiedene Alternativen, um rechtzeitig genügend Räumlichkeiten zur Verfügung zu haben. Die Investitionen lagen mit CHF 24.0 Mio. im Rahmen der Erwartungen. Für das Geschäftsjahr 2005/06 sind insgesamt Investitionen von rund CHF 65.0 Mio. geplant.

Attraktive Zukunftschancen sieht die Ypsomed für innovative Einweg-Pen-Systeme und Autoinjektoren. Die Pipeline der Ypsomed umfasst derzeit zu 45 % Einweg-Pen-Systeme und zu 45 % Autoinjektoren und entspricht damit dem Markttrend für Injektionssysteme. Einweg-Pen-Systeme bieten für Pharma-Partner kompetitive Differenzierungsvorteile, höchste Dosierungspräzision und eine gegenüber Mehrweg-Pen-Systemen einfachere Logistik und geringeren Kundensupport. Einweg-Autoinjektoren eignen sich besonders gut für Medikamente, welche weniger regelmässig appliziert werden müssen oder für neue Depot-Formulierungen, einen zunehmend beobachteten Trend bei biotechnologisch hergestellten Medikamenten.

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 weit über EUR 10 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, die es dem 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 anderen gängigen Pens auf dem Markt her.

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 bedeu-

tender Erfolgsfaktor und 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 Anämie, Hepatitis, Hormontherapien, Infertilität, Osteoporose, Psoriasis, Rheumatoide 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, wodurch sich die Lebensqualität der betroffenen Personen signifikant verbessern wird. Da viele dieser neuen Medikamente biotechnisch hergestellt sind und aufgrund ihrer komplexen chemischen Struktur injiziert werden müssen, werden kundenspezifische Injektionssysteme zunehmen.

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. Die Software von Esmertec wird in den Bereichen Telekommunikation, Home Multimedia, Machine-to-Machine, Unterhaltungs-/Haushaltselektronik und industrielle Automatisierung eingesetzt. Esmertec wurde im April 1999 gegründet und basiert auf Entwicklungen, welche an der ETH Zürich seit 1990 vorangetrieben worden waren. Unter der Führung des Verwaltungsratspräsidenten und CEOs Alain Blancquart arbeiten heute über 300 Mitarbeiter für Esmertec. Die Gesellschaft verfügt über internationale Niederlassungen in Grossbritannien, Dänemark, Schweden, den USA, China, Japan, Hong Kong, Taiwan und Korea. Am 29. September 2005 wurde Esmertec an der Schweizer Börse SWX erfolgreich kotiert.

Die Java Virtual Machine von Esmertec ermöglicht es, rechenintensive Anwendungen auf Geräten mit geringer Speicher- und Prozessorleistung zu betreiben. Da diese Ressourcen schonend genutzt werden, ist auch der Stromverbrauch geringer und die Technologie eignet sich dadurch ideal für den Einsatz in Java-fähigen Mobiltelefonen für den Massenmarkt. Dies ermöglicht die Lancierung neuer Anwendungen auf günstigen und gleichzeitig leistungsstarken mobilen Geräten. Dadurch wird sich für Telekommunikationsunternehmen nicht nur die Anzahl der Kunden erhöhen, sondern auch zusätzlicher Umsatz pro Kunde

generiert. 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. Neben diesem Kernprodukt verfügt Esmertec über eine ganze Palette an weiteren Produkten. Die Funktionalitäten der verschiedenen Produkte wurden ständig erweitert und zusätzliche Applikationen entwickelt. Laut Marktstudien soll der Anteil an Java-fähigen Mobiltelefonen in den nächsten Jahren auf annähernd 100% aller ausgelieferten Mobiltelefone steigen. Esmertec ist mit ihrer globalen Ausrichtung ideal positioniert, um dieses Potential erfolgreich zu nutzen.

Das Jahr 2005 war für Esmertec in mancher Hinsicht erfolgreich. Es gelang, die Kundenbasis weiter auszubauen und den Umsatz im ersten Halbjahr 2005 gegenüber dem Vorjahr um rund 130% auf USD 20.1 Mio. zu steigern. Die von Esmertec entwickelte Jbed-Technologie ist mittlerweile in mehr als 115 Mobiltelefon-Modellen sowie PDAs und Home Multimedia-Systemen integriert. Zudem hat Esmertec im Jahr 2005 ihre Präsenz in China durch die Übernahme des Geschäftsbereiches «Wireless Software» von CoreTek Systems ausgebaut. Esmertec China verfügt heute über rund 100 Mitarbeiter für die Entwicklung von Applikationen und die Realisierung von Kundenprojekten.

Besonders erfreulich war, dass am 29. September 2005 der Börsengang der Esmertec an der Schweizer Börse SWX trotz einigen juristischen und operativen Hürden im Vorfeld gelungen ist. Das Initial Public Offering (IPO) der Esmertec AG war bei einem Ausgabekurs von CHF 18.00 pro Aktie 6-fach überzeichnet. Wie die Abbildung 16 zeigt, entwickelte sich der Kurs der Esmertec-Aktie anfänglich verhalten, stieg aber ab Mitte November 2005 deutlich über den Ausgabekurs und schloss am 31. Dezember 2005 auf CHF 21.20 pro Aktie. Dies entspricht einer Steigerung von 18% und führte bei der BVgroup Private Equity zu einer Aufwertung.

Die BVgroup Private Equity hat im Greenshoe insgesamt 4'769 Titel abgegeben und hält per 31. Dezember 2005 neu 224'192 Esmertec Aktien. Weiter ist die BVgroup Private Equity mit einer Wandelanleihe in der Höhe von CHF 2.58 Mio. beteiligt, welche zu einem Discount von 10% gegenüber dem IPO-Ausgabekurs gewandelt werden kann. Informationen zur Bewertung der Esmertec-Beteiligung und der verbleibenden Sperrperiode auf den von der BVgroup Private Equity gehaltenen Anteilen finden sich auf Seite 12 des Geschäftsberichtes.

Für die BVgroup Private Equity hat sich die Investition in Esmertec bisher gelohnt: Seit dem Einstieg der BVgroup Private

Equity im August 2003 – damals zu einer pre-money Bewertung von rund CHF 40 Mio. – hat die Beteiligung an der Esmertec mit einer Marktkapitalisierung von rund CHF 336 Mio. per Ende Jahr deutlich an Wert zugelegt.

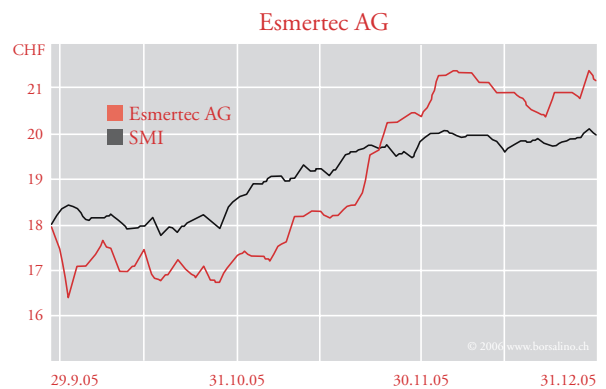


Abbildung 16: Kursentwicklung Esmertec AG (seit 29.09.2005) (Quelle: www.borsalino.ch)

Zierner Group AG

www.sisltd.ch

Im Herbst 2005 wurde die SIS Group Ltd. zusammen mit weiteren Firmen der Familie Zierner in die neu formierte Zierner Group AG mit Sitz in Port bei Biel (BE) fusioniert. Neben der SIS Group Ltd., welche Geräte zur refraktiven Augen Chirurgie (Ophthalmologie) – sogenannte Mikrokeratome – herstellt, wurden die Aktivitäten im Bereich Augeninnendruckmessung (PASCAL) und die fortgeschrittene Entwicklung des neuen Femto-Lasers in die Zierner Group integriert. Gleichzeitig wurde eine Expansionsfinanzierung über CHF 12 Mio. in Form eines Wandelanlehens vorgenommen. Die BVgroup Private Equity beteiligte sich mit CHF 1.1 Mio. an diesem Wandelanlehen und hält nach der Fusion der Gesellschaften und vor der allfälligen Wandlung 6.4% an der Zierner Group.

Im Geschäftsjahr 2005 konnte die SIS dank ihrer Vertriebspartnerschaft mit dem amerikanischen Konzern AMO Inc. das Mikrokeratom AMADEUS II erfolgreich im Markt einführen und ihren Umsatz nicht nur durch die Platzierung neuer Geräte, sondern speziell durch den Verkauf von Klappen, welche für die Durchführung der Eingriffe notwendig sind, deutlich steigern. Der Markteintritt von PASCAL über Distributoren verlief ebenfalls viel versprechend und generierte im ersten Geschäftsjahr mehr Umsatz als budgetiert. Im Bereich Femto-Laser konnte die Entwicklung rascher als geplant vorangetrieben werden und ist bereits weit fortgeschritten. Marktkenner beurteilen den neu entwickelten Femto-Laser als sehr interessant und der Konkurrenz überlegen.

Der Verwaltungsrat der neu formierten Ziemer Group AG wird durch PD Dr. med. Rubino Mordasini präsiert. Mitglieder des Verwaltungsrates sind ferner Kurt und Frank Ziemer, Dr. Joachim Rudolf (HBM Partners), Dr. Hans-Peter Koller (M2 Capital) sowie Theodor Kocher.

Covalys Biosciences AG www.covalys.com

Die Covalys Biosciences AG mit Sitz in Witterswil (Kt. Solothurn) entwickelt Produkte, welche 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, Gene, 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 Medikamentenentwicklung.

Covalys verfügt über eine einzigartige Technologie, den SNAP-tag, welcher 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 einlizenziert.

Covalys hat im Jahr 2005 unter der Leitung von CEO Dr. Christoph Bieri zusammen mit 14 Mitarbeitern die gesteckten Ziele erreicht. Neben den geplanten Produktentwicklungen wurde insbesondere in der zweiten Jahreshälfte das Marketing im Rahmen der finanziellen Möglichkeiten bewusst verstärkt und für alle wichtigen Märkte wurden Verträge mit Distributionspartnern abgeschlossen. Die Qualität der Distributoren und das Marktpotential der SNAP-tag Technologie werden sich im Jahr 2006 zeigen. Um die weitere Vermarktung und die geplanten Entwicklungen zu finanzieren, hat Covalys ein Private Placement Memorandum (PPM) ausgearbeitet. Neben den bestehenden Investoren BVgroup Private Equity, Venture Incubator und Novartis Venture Fonds dürften sich weitere Investoren an der C-Runden Finanzierung beteiligen.

Der Verwaltungsrat von Covalys wird präsiert von Dr. Henri Zinsli, der über mehr als 25 Jahre internationale Erfahrung in der Life Sciences Industrie und speziell in der Pharma-Industrie verfügt. 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 Bragaglia von VI Partners als Vertreter von Venture Incubator. Die Geschäftsleitung wird gebildet durch Dr. Christoph Bieri, CEO, sowie Dr. Andreas Brecht, Chief Technology Officer, Dr. Michel Crevoisier, Head of Supply Chain Management, und Dr. Tom Gibbs, Head of Marketing and Support.

Photonfocus AG www.photonfocus.com

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

Dank patentierter LINLOG-Technologie verfügen die Produkte der Photonfocus über hervorragende Eigenschaften in Bezug auf die Kombination von hoher Dynamik, Geschwindigkeit und Auflösung. Dies sind nicht nur in der industriellen Bildverarbeitung wichtige Kriterien, sondern auch in den Bereichen Automotive, Sicherheit und Überwachung kommt ihnen eine wachsende Bedeutung zu.

Im vergangenen Jahr konnte die Photonfocus ihren Umsatz zwar steigern und zahlreiche Entwicklungsprojekte für teilweise namhafte Kunden akquirieren, blieb aber dennoch hinter den gesteckten Budgetzielen zurück. Nachdem erhebliche Probleme in der Geschäftsführung der Photonfocus deutlich geworden waren, sah sich der Verwaltungsrat gezwungen, einschneidende personelle, operative und finanzielle Massnahmen zu ergreifen. Diese Schwierigkeiten verhinderten letztlich auch die geplante Hauptfinanzierung mit neuen Investoren, so dass die Photonfocus im Dezember 2005 saniert werden musste. Die BVgroup Private Equity hält nach dem Vollzug der Sanierung neu 40.5 % an der Photonfocus.

Der Verwaltungsrat der Photonfocus setzt sich neu aus Robert Grüter (Präsident), René Ott (Vertreter der BVgroup Private Equity) und Dr. Bruno Reihl (Vertreter der BCap) zusammen.

Die Geschäftsleitung wurde ebenfalls neu besetzt und wird ad interim von Dr. Bruno Reihl als Delegierter des Verwaltungsrates geleitet.

Piexon AG

www.piexon.ch

Die Piexon AG aus Aarwangen ist im global wachsenden Markt für nicht-lethale private und professionelle Sicherheitsprodukte tätig. Die im Jahr 1999 gegründete Piexon AG wird 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 sowie eines neuen Löschsyste.ms. 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 einwandfrei, so zum Beispiel nach Kontakt mit Wasser, Eis oder Schmutz. Im Gegensatz zu Produkten der Konkurrenz (u. a. von Taser International oder Stinger Systems) ist die Technologie der Piexon in jedem Fall nicht-tödlich. Neben portablen Produkten bietet Piexon die Technologie ebenfalls im Rahmen von fixen Installationen zum aktiven Schutz von sensiblen Anlagen und Gütern an.

Das Geschäftsjahr 2005 entwickelte sich für die Piexon nicht nach Plan. Die anfangs 2005 initiierte Finanzierungssuche mit Fokus auf amerikanische und europäische Investoren blieb erfolglos. Ein Finanzierungsangebot der BVgroup Private Equity wurde im Frühling 2005 von den anderen Verwaltungsratsmitgliedern der Piexon abgelehnt. Obwohl die Produkte der Piexon an der Shot Show in Las Vegas zunächst auf reges Interesse stiessen, ist dem Management der Markteintritt in die USA nicht gelungen. Neben operativen Problemen in den USA und im Vertrieb allgemein wurde insbesondere der fertig entwickelte JP-401 nicht wie gewünscht vom Markt aufgenommen. Das Management sah sich gezwungen, die eigene Produktentwicklung zu überdenken und ein stärker den Bedürfnissen des Behördenmarktes angepasstes Produkt zu entwickeln. Der neue JPX wurde zwar in sehr kurzer Zeit konzeptionell realisiert, wird aber nicht vor Sommer 2006 lieferbar sein. Im ersten Halbjahr 2005 akzentuierten sich deshalb die finanziellen Probleme, so dass die Gesellschaft im Sommer 2005 saniert werden musste.

Derzeit befindet sich die Gesellschaft in konkreten Vertragsverhandlungen mit einem Distributor für USA und Kanada sowie mit Distributoren für weitere Länder. Zudem ist bis Ende Januar 2006 eine Finanzierung durch einen Privatinvestor resp. einen Industriepartner vorgesehen. Piexon will den ersten Prototypen des neuen JPX an der diesjährigen Shot Show zusammen mit dem neuen Distributor präsentieren und hofft, die Umsätze im Geschäftsjahr 2006 und danach deutlich steigern zu können. Ob dies wie geplant gelingen wird, ist derzeit offen.

Der Verwaltungsrat wird präsiert von Andreas Vogler. Weitere Mitglieder sind die beiden Gründer Jürg Thomann und Raphael Fleischhauer, Peter Koch als Vertreter der BPP sowie 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. Die im Jahr 2004 ergriffenen Restrukturierungsmassnahmen haben die Situation der POLYDATA Gruppe stabilisiert. Der Verwaltungsrat mit Helmut Zaunschirm als VR-Präsidenten zeigte sich an der letzten Generalversammlung vorsichtig optimistisch und rechnet mit einer weiteren Verbesserung des Geschäftsganges. Der angestrebte Verkauf der Firma kam indes nicht zustande, so dass der Exit für die BVgroup Private Equity weiter offen bleibt. Aus dem Verwaltungsrat der POLYDATA Gruppe zurückgetreten ist Dr. Georges Bindschedler.

Medlight SA

www.medlight.com

Die Medlight SA 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 es, 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. Weitere Finanzierungen waren bisher nicht notwendig, da sich

die Firma durch Umsätze und Projektentwicklungen bisher selbst finanziert hat. Geschäftsführer Dr. Roland Bays ist für das Geschäftsjahr 2006 optimistisch, obwohl der Umsatz im Jahr 2005 nicht wie geplant erhöht werden konnte.

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. Die Software 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 ist es gelungen, sich in einem sehr kompetitiven Markt erfolgreich zu positionieren, insbesondere im Finanzsektor. Umsatz und Gewinn im Jahr 2005 blieben im Vergleich zum Vorjahr konstant. Die BV Holding AG ist seit April 2000 mit insgesamt 0.83 % an Hyperknowledge beteiligt.

Murinox AG

www.murinox.ch

Die in der Lenk domizilierte Murinox AG entwickelt und vertreibt flexible Fassaden-Verankerungssysteme für den Einsatz in der Bauindustrie sowie Ausrüstung zur Fernspeisung entlegener Standorte mit Energie und Daten und ein Verfahren zur Kaltumformung von Metallen. Die Gesellschaft beschäftigt rund 15 Mitarbeiter und erzielte im Geschäftsjahr 2005 einen Umsatz von CHF 2.5 Mio. Dank der Distributionspartnerschaft mit der Firma Hilti AG soll der Umsatz weiter steigen. 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.

Mentice AB (chem. XiTact SA)

www.mentice.com

Im Rahmen einer Übernahme, welche am 6. September 2005 bekannt gegeben wurde, hat die in Götheburg ansässige Mentice AB die XiTact SA in Morges, an welcher die BVgroup Private Equity seit dem Jahr 2000 beteiligt ist, übernommen. Mentice bietet Simulatoren an, mit denen Ärzte Operationen trainieren können, und trägt so zu einer höheren Patientensicherheit bei. Nach der Übernahme verfügt die Gesellschaft über eine Basis von 500 installierten Simulatoren weltweit. Mentice verfügt über Tochtergesellschaften in den USA sowie in Malaysia und Australien.

Verwaltungsrat, Advisory Board und Management

Verwaltungsrat BV Holding AG

Der Verwaltungsrat der BV Holding AG wurde am 26. April 2005 anlässlich der ordentlichen Generalversammlung wiedergewählt und besteht aus folgenden Mitgliedern:

- 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

Rechtskonsulent der BV Holding AG ist Dr. Beat Brechbühl, LL.M., Fürsprecher Kellerhals Rechtsanwälte.

Advisory Board

Die BVgroup Private Equity zieht bei der Prüfung von Investitionen geeignete Fachspezialisten bei. Dies sind je nach Situation und Bedarf ad hoc beigezogene, externe Experten, die Mitglieder des Verwaltungsrates oder die im Folgenden genannten Advisory Board Mitglieder:

- 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
Regional COO Switzerland Credit Suisse
- René Ott
Chief Operating Officer Haag-Streit Holding AG
- Matthew Robin
CEO Ypsomed Holding AG

Management – BV Partners

Die operative Leitung wurde im Geschäftsjahr 2005 erneut vom Management-Team der BV Partners unter der Leitung von Daniel Kusio als Geschäftsführer wahrgenommen.

- Daniel Kusio
Geschäftsführer
- Patrick Schär
Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Finanzen und Administration
- Roman C. Strutyński
Mitglied der Geschäftsleitung und Investment Manager (ab Oktober 2005)
- Manuela Strasser
Mitglied der Geschäftsleitung und Investment Managerin
- Lukas Frösch
Investment Analyst
- Till Grünewald
Investment Analyst (ab November 2005)

Die BVgroup Private Equity hat seit mehreren Jahren ihre Aktivitäten schweizweit ausgedehnt. Im Zuge dieser Entwicklung hat die BV Partners entschieden, per November 2005 zusätzlich zur Niederlassung in Bern neu ein Büro in Zürich zu etablieren, um in Zukunft vermehrt direkt in einer der wichtigsten Wirtschaftsregionen der Schweiz präsent zu sein. Der neue Standort in Zürich, in einer Bürogemeinschaft mit anderen Venture Capital und Privat Equity Investoren, soll die bestehenden Partnerschaften festigen, den Deal-Flow aus der Region verbessern und eine höhere Flexibilität in der Betreuung von Portfoliengesellschaften bringen.

Um die zunehmenden operativen Aufgaben bewältigen zu können, wurde das Team im letzten Jahr erweitert. Roman Strutyński ist seit Oktober 2005 Mitglied der Geschäftsleitung der BVgroup Private Equity und leitet das Büro in Zürich. Als Attorney-at-Law mit amerikanischer Zulassung ist er in seiner Funktion als Investment Manager vor allem für juristische Aspekte bei Transaktionen zuständig. Roman Strutyński studierte Recht am Washington College of Law in Washington D.C. und arbeitete anschliessend vorwiegend im Bereich Private Equity bei CMS Hasche Sigle, einer renommierten Anwaltskanzlei in Stuttgart. Er bringt breite Erfahrung in der Strukturierung und Durchführung von Buy-outs, Unternehmensübernahmen und IPOs mit.

Partnerschaften

Die BVgroup Private Equity sieht Partnerschaften und Kooperationen in den Bereichen Deal-Flow, Co-Finanzierungen und Exits als wichtige Erfolgsfaktoren an. Die erfolgreiche Zusammenstellung des Investorensyndikates für die Transaktion über CHF 34 Mio. bei Precimed und die Eröffnung eines Büros in Zürich in einer Bürogemeinschaft von Venture Capital und Private Equity Investoren verdeutlichen dies.

Die BVgroup Private Equity ist Mitglied der Schweizerischen Private Equity & Corporate Finance Association (SECA) und von Beginn an Mitglied der KTI Investor Association gewesen, wo regelmässig innovative Technologiefirmen mit KTI Startup-Label einem interessierten Investorenkreis aus Venture Capitalisten und Business Angels vorgestellt werden. Weiter ist die BV Holding AG Mitglied des Verbandes Schweizerischer Investmentgesellschaften (SVIG).

Corporate Governance

Die Struktur der BVgroup Private Equity ist unverändert geblieben und in Abbildung 17 dargestellt. Die Zusammenarbeit zwischen dem Verwaltungsrat der BV Holding AG und der BV Partners auf der Basis eines Managementmandates hat sich bewährt und dazu beigetragen, dass die Ziele in Bezug auf Kontinuität und vernünftige Kostenstrukturen erreicht werden konnten.

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

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. Im Geschäftsjahr 2005 wurde die nach drei Jahren notwendige Rezertifizierung erfolgreich bestanden. Die im Jahr 2002 eingeführten Qualitätsstandards in allen wichtigen Geschäftsprozessen der BVgroup Private Equity werden laufend überprüft und gegebenenfalls angepasst.

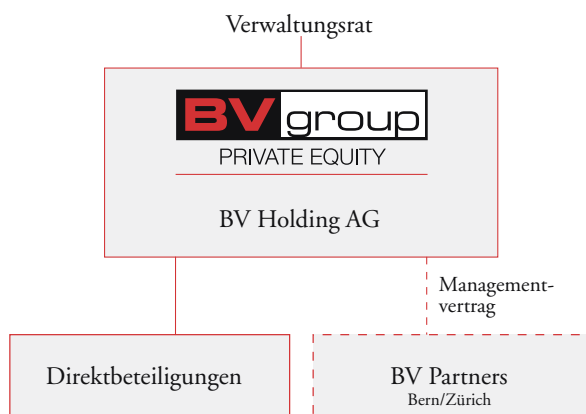


Abbildung 17: Struktur der BVgroup Private Equity

Jahresabschluss 2005

Bilanz nach IFRS per 31.12.2005

Aktiven		31.12.2005	31.12.2004
		CHF	CHF
	Anhang		Restated
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel	1	15'853'332	19'280'035
Übrige Forderungen		233'744	199'732
Aktive Rechnungsabgrenzungen		313'499	562'343
Total Umlaufvermögen		16'400'575	20'042'110
Anlagevermögen			
Beteiligungen	3/7	36'568'346	23'641'210
Darlehen	2	4'112'513	3'069'338
Total Anlagevermögen		40'680'859	26'710'548
Total Aktiven		57'081'434	46'752'658

Passiven		31.12.2005	31.12.2004
		CHF	CHF
			Restated
Fremdkapital			
Kurzfristige Verbindlichkeiten		848'738	405'883
Passive Rechnungsabgrenzungen		397'313	280'128
Total Fremdkapital		1'246'051	686'011
Eigenkapital			
Aktienkapital	4	51'613'650	51'613'650
./. eigene Aktien		-985'240	-1'327'080
Kapitalreserve		21'281'295	21'467'257
Gewinnreserve		-16'074'321	-25'687'180
Total Eigenkapital		55'835'384	46'066'647
Total Passiven		57'081'435	46'752'658

Net Asset Value je Aktie	4	8.25	6.83
Net Asset Value je Aktie (ohne Discount)	4	8.76	7.18

Erfolgsrechnung nach IFRS 2005

		2005 CHF	2004 CHF Restated
	Anhang		
Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften			
Realisierte Gewinne aus Beteiligungen		5'047'740	91'170
Nicht realisierte Gewinne aus Beteiligungen		9'838'379	5'931'261
Beratungen und übrige Erträge		151'003	0
Dividenden		147'059	0
Total Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften		15'184'181	6'022'431
Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften			
Nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen		-2'354'880	-3'698'500
Realisierte Verluste aus Darlehen		-864'599	0
Nicht realisierte Verluste aus Darlehen		-462'073	0
Total Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften		-3'681'552	-3'698'500
Betriebsaufwand			
Personalaufwand	6	-259'276	-80'854
Rechts- und Beratungsaufwand	6	-1'648'957	-1'326'468
Public Relations und Werbung		-48'005	-50'693
Bankspesen und Courtagen		-37'828	-5'167
Übriger Betriebsaufwand		-41'247	-11'207
Total Betriebsaufwand		-2'035'313	-1'474'389
Betriebsergebnis (EBIT)		9'467'316	849'542
Zinsertrag		145'543	150'539
Ergebnis vor Steuern		9'612'859	1'000'081
Gewinnsteuern	5	0	82'680
Jahresergebnis		9'612'859	1'082'761
./. Effekt des Restatements 2004		-2'377'455	2'377'455
Ergebnis ohne Restatement		7'235'404	3'460'216
Erfolg pro Aktie (unverwässert)			
	4	1.41	0.23
Erfolg pro Aktie (verwässert)			
	4	1.41	0.23
Erfolg pro Aktie (unverwässert) ohne Discount			
	4	1.92	0.74
Erfolg pro Aktie (verwässert) ohne Discount			
	4	1.92	0.74

Mittelflussrechnung der BV Holding AG 2005

		2005 CHF	2004 CHF Restated
	Anhang		
Betriebsergebnis (EBIT)		9'467'316	849'542
./. Dividenden		-147'059	0
Übrige Erträge		44'811	0
Realisierte Gewinne aus Beteiligungen		-139'064	0
Realisierte Verluste aus Darlehen		864'599	0
Nicht realisierte Gewinne aus Beteiligungen		-9'838'379	-5'931'260
Nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen		2'354'880	3'698'500
Nicht realisierte Verluste aus Darlehen		462'073	0
Zinsertrag		145'543	150'539
Dividenden		147'059	0
Gewinnsteuern		0	82'680
Veränderung Forderungen		4'020	1'068
Rückzahlung kurzfristiger Darlehen		0	289'954
Veränderung aktive Rechnungsabgrenzungen		248'845	-43'287
Veränderung kurzfristige Verbindlichkeiten		442'855	351'218
Veränderung Steuerverbindlichkeiten		0	-51'584
Veränderung passive Rechnungsabgrenzungen		117'185	-2'191
Total Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit		4'174'683	-604'822
Kauf von Beteiligungen	3	-10'854'294	-10'861'050
Verkauf von Beteiligungen	3	5'442'566	967'500
Gewährung von Darlehen	2	-3'112'513	-2'500'000
Rückzahlung von Darlehen	2	766'978	535'662
Total Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		-7'757'264	-11'857'887
Rückkauf eigene Aktien		155'878	-194
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		0	17'204'550
Total Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		155'878	17'204'356
Total Mittelzufluss (+)/Mittelabfluss (-)		-3'426'703	4'741'647
Anfangsbestand Fonds flüssige Mittel		19'280'035	14'538'388
Schlussbestand Fonds flüssige Mittel		15'853'332	19'280'035

Eigenkapitalnachweis der BV Holding AG per 31.12.2005

	Aktienkapital CHF	Eigene Aktien CHF	Kapitalreserve CHF	Gewinnreserve CHF	Total CHF
Eigenkapital per 1. Januar 2004	34'409'100	-1'331'090	21'471'461	-26'769'940	27'779'530
Transaktionen					
Eigene Aktien		4'010	-4'204		-194
Kapitalerhöhung 2004	17'204'550				17'204'550
Gewinn 2004				3'460'216	3'460'216
Eigenkapital per 31. Dezember 2004	51'613'650	-1'327'080	21'467'257	-23'309'725	48'444'102
Einfluss des Restatements 2004				-2'377'455	-2'377'455
Eigenkapital per 31. Dezember 2004 (Restated)	51'613'650	-1'327'080	21'467'257	-25'687'180	46'066'647
Transaktionen					
Eigene Aktien		341'840	-185'962		155'878
Gewinn 2005				9'612'859	9'612'859
Eigenkapital per 31. Dezember 2005	51'613'650	-985'240	21'281'295	-16'074'321	55'835'384

Rechnungslegungsgrundsätze der BV Holding AG

Das Unternehmen

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

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 Unternehmen 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).

Mit Bezug aufs Geschäftsjahr 2005 ist eine Vielzahl neuer oder revidierter Standards und Interpretationen erstmals zwingend anwendbar. Die meisten dieser IFRS-Änderungen betreffen Sachverhalte, die bei der BV Holding AG gegenwärtig nicht vorkommen oder unwesentlich sind. Deswegen mussten die Erfassungs- und Bewertungsgrundsätze nicht angepasst werden. Soweit die Darstellung zufolge von IFRS-Änderungen rückwirkend geändert werden musste, sind die Vorjahreszahlen angepasst.

Die Grundsätze zur Fair Value Ermittlung wurden im Berichtsjahr allerdings insofern geändert, als bei Investments in Titel, die einer Verkaufssperre (Lock-up) unterliegen, neu ein spezieller Wertabschlag vorgenommen wird (siehe «Beteiligungen»). Diese Grundsatzänderung in Anlehnung an die Bewertungsrichtlinien der EVCA erfolgt rückwirkend, d.h. per Anfang des Vorjahres (Restatement). Der Einfluss auf den Jahresgewinn sowie den Net Asset Value je Aktie ist im Anhang (Seite 40) ersichtlich.

Investments (Beteiligungen)

Die Investments verkörpern Beteiligungen an Gesellschaften. Sie werden zum Fair Value (Verkehrswert) bilanziert; die Wertänderungen werden erfolgswirksam erfasst («designated as at fair value through profit or loss»). So wird auch bei Investments verfahren, die im Sinne der IFRS einen signifikanten Einfluss vermitteln und daher – wäre die BV Holding AG keine Investmentgesellschaft – nach der «Equity-Methode» bilanziert würden.

Die Bilanzierung von Transaktionen erfolgt per Handelstag. Die Einbuchung der betreffenden finanziellen Vermögenswerte geschieht zum Fair Value in diesem Zeitpunkt (mit dem Anschaffungspreis im wesentlichen identisch); Transaktionskosten werden als Finanzaufwand erfasst.

Die Fair Values werden vom Management ermittelt und vom Verwaltungsrat beschlossen.

– Kotierte Beteiligungen

Investments in regelmässig gehandelte Titel börsenkotierter Gesellschaften werden mit dem letzten Schlusskurs vor dem Bilanzstichtag bewertet.

Bei Titeln, die einer Verkaufssperre (Lock-up) unterliegen, wird neu ein spezieller Wertabschlag vorgenommen (Marketability Discount). Dies betrifft die Aktien der Ypsomed Holding AG (Abschlag 15%) sowie die der Esmertec AG (Abschlag 10%). Der Abschlag wird vom Verwaltungsrat festgelegt und ist unter anderem abhängig von der restlichen Dauer der Verkaufssperre.

– Nicht kotierte Beteiligungen

Das Vorgehen bei der Folgebewertung ist mit den Richtlinien der European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) vergleichbar.

Bei Kapitalerhöhungen seitens Dritter und bei partiellen Verkäufen an Dritte – soweit diese repräsentativ sind – gelten die betreffenden Bezugspreise als Ausgangsbasis für den Fair Value (soweit als notwendig erachtet, erfolgt ein Wertabschlag).

– Aufwertung

Eine Fair Value Erhöhung wird erfasst, wenn Preise für Kapitalerhöhungen oder partielle Verkäufe über dem bisherigen Bilanzwert liegen. Dazu kommt es ferner, wenn Beteiligungen nachhaltig positive Jahresergebnisse erwirtschaften, beim Einstieg festgelegte Meilensteine übertroffen werden oder anderweitige Kriterien die Höherbewertung erfordern.

– Abwertung

Eine Fair Value Minderung wird dann erfasst, wenn Preise für Kapitalerhöhungen oder partielle Verkäufe unter dem bisherigen Bilanzwert liegen. Dazu kommt es ferner, wenn der Geschäftsgang oder die voraussichtliche Entwicklung im Vergleich zum Geschäftsplan negativ verläuft oder anderweitige nachhaltig negative Veränderungen eintreten.

Zur Beurteilung der Notwendigkeit und Höhe einer Wertberichtigung werden folgende fünf Kriterien herangezogen: Liquidität; Eigenkapital (Substanz); Ertragskraft; Einhaltung des Geschäftsplans; Qualität des Managements. Dabei werden normalerweise die Wertmessrichtlinien der EVCA angewendet, welche Wertberichtigungen in 4 Stufen vorsehen (25 %, 50 %, 75 % oder 100 %).

– Kein Fair Value

Werden Titel nicht regelmässig gehandelt und kann der Fair Value auch nicht auf andere Weise verlässlich ermittelt werden, erfolgt die Bewertung ausnahmsweise mit den Anschaffungskosten. Eine Abwertung (siehe oben) bleibt auch hier vorbehalten.

– Kapitalerhöhungskosten

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

Sonstige Finanzinstrumente

– Darlehen und Wandeldarlehen

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

Der derivative Teil bei Wandeldarlehen, das Wandelrecht, wird als separates Aktivum (Split) bewertet, sofern eine Bewertung praktikabel 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.

– Flüssige Mittel

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

– Forderungen/Verbindlichkeiten

Die Forderungen und Verbindlichkeiten des Umlaufvermögens werden zu Nominalwerten abzüglich allfälliger Einzelwertberichtigungen bilanziert. Verbindlichkeiten werden zu Nominalwerten bilanziert.

– Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden in der BV Holding AG nur im Rahmen der Investmenttätigkeit eingesetzt (dies ist derzeit einzig in Bezug auf Wandelrechte der Fall).

– Fremdwährungen

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.

– Ertrags- und Kapitalsteuern

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 gegenüber der Steuerbilanz werden erfasst und Veränderungen direkt der Erfolgsrechnung belastet resp. gutgeschrieben. Latente Steuerforderungen – einschliesslich solcher auf steuerlich verwendbaren Verlustvorträgen – werden nur dann berücksichtigt, 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 Geschäftszeitung der BV Holding AG befasst sich mit Investitionen in Private Equity Beteiligungen. Eine Segmentberichterstattung nach IFRS entfällt daher.

Risikomanagement

Die Aktivitäten der BV Holding AG sind verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Diese beinhalten insbesondere das Zins-, Preis-, Kredit- und Liquiditätsrisiko. Die BV Holding AG verwendet zur Zeit keine derivativen Instrumente, um sich gegen diese Risiken abzusichern. Der Verwaltungsrat prüft laufend die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement und kann bei Bedarf Prinzipien zur Absicherung gegen gewisse Risiken mittels des Einsatzes derivativer Instrumente definieren.

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 durch die permanente Überwachung minimiert werden. Das maximale Verlustrisiko ergibt sich aus dem Bilanzwert zuzüglich allfälliger Kapitalzusagen.

– Preisrisiko

Durch Beteiligung an börsenkotierten Unternehmen ist die BV Holding AG den Kursschwankungen am entsprechenden Handelsplatz ausgesetzt.

– Kreditrisiko

Die BV Holding AG ist aufgrund gewährter Darlehen einem Kreditrisiko ausgesetzt. Die Prozesse der BV Holding AG sehen eine Prüfung der entsprechenden Gesellschaft vor der Gewährung eines Darlehens vor (sogenannte Sorgfaltsprüfung).

– Liquiditätsrisiko

Die BV Holding AG ist auf ausreichende liquide Mittel zur Verfolgung ihrer Geschäftstätigkeit angewiesen. Da die BV Holding AG eine reine Eigenkapitalfinanzierung anstrebt, sind keine Kreditlimiten verfügbar, auf welche im Falle eines Liquiditätsengpasses zurückgegriffen werden kann. Die BV Holding AG versucht daher, durch ein langfristiges Cash-Management das Liquiditätsrisiko zu verringern und frühzeitig auf sich abzeichnende Liquiditätsengpässe zu reagieren.

– Zinssatzrisiko

Durch die Gewährung von Darlehen ist die BV Holding AG einem Zinssatzrisiko ausgesetzt. Es wurden bei allen Darlehen feste Zinssätze vereinbart, so dass die Gesellschaft keinem Zinssatzrisiko bezüglich der künftigen Cash Flows ausgesetzt ist.

Da die BV Holding AG Darlehen ausschliesslich an nicht kotierte Unternehmungen gewährt, ist die Bestimmung des Kreditrisikos des einzelnen Schuldners nicht möglich. Dies hat zur Folge, dass die erwarteten Cash-Flows der Darlehen nicht risikoadäquat abdiskontiert werden können. Aus diesem Grund bewertet die BV Holding AG ausstehende Darlehen zu ihrem Nominalwert und diese Darlehen sind in der Jahresrechnung der BV Holding AG keinem Zinssatzrisiko bezüglich ihres Fair Values ausgesetzt.

Personalvorsorge

Die BV Holding AG beschäftigt seit 1. Januar 2004 kein eigenes Personal mehr.

Unsicherheiten bei Schätzungen

Die Bilanzierung und die Bewertungen der Bilanzpositionen sind zum Teil Schätzungen der BV Holding AG, die auf Annahmen über die Zukunft basieren oder sonstige Unsicherheiten beinhalten. Soweit ein wesentliches Risiko einer Bilanzkorrektur besteht, werden die Unsicherheiten hier erläutert:

– Wertabschlag wegen Lock-up bei kotierten Titeln (siehe Investments)

Objektive Vorgaben für einen solchen «Discount» gibt es nicht. Aufgrund des mit einem Buchwert von CHF 24'826'266 per 31.12.2005 wesentlichen Anteils kotierter Titel am Gesamtportfolio der Investments sowie der im Vergleich zum Vorjahr und zum Gesamtmarkt stark überdurchschnittlichen Kursavancen hat der Verwaltungsrat der BV Holding AG entschieden, einen Abschlag von 15 % auf Ypsomed resp. 10 % auf Esmertec anzuwenden.

– Bewertung nicht kotierter Titel

Diese Bewertungen beruhen auf der Beurteilung von Management und Verwaltungsrat und weisen per 31.12.2005 einen Buchwert von CHF 15'228'376 auf. Grundsätzlich muss berücksichtigt werden, dass Private Equity Investments in der Regel keinem externen Bewertungsverfahren (durch Dritte) unterworfen sind und der Marktwert daher schwierig zu ermitteln ist. Insbesondere Abwertungen unterliegen einer Schätzungsunsicherheit, da zur Bestimmung eines Wertberichtigungsbedarfs verschiedene, teils subjektive Kriterien angewandt werden können. Um eine konsistente Bewertung sicherzustellen, wird standardisiert und im Sinne der EVCA-Guidelines vorgegangen.

Erläuterungen zum Jahresabschluss

1. Flüssige Mittel	2005 CHF	2004 CHF
Bankguthaben	15'853'332	4'280'035
Callgeld	0	15'000'000
Total flüssige Mittel	15'853'332	19'280'035

Die flüssigen Mittel umfassen ausschliesslich Bankguthaben.

2. Darlehen

Die Entwicklung der Darlehen im Jahr 2005 sieht wie folgt aus:

Gesellschaft	Bestand per 31.12.2004 CHF	Zugänge CHF	Abgänge CHF	Realisierte Ver- luste auf Darlehen CHF	Bestand per 31.12.2005 CHF	Kapitalzusagen CHF
Photonfocus AG Laufzeit: unbefristet	569'338	1'526'212	-766'978		463'973	
Esmertec AG Laufzeit: 30.09.2008	2'500'000	80'062	0		2'580'062	
Ziener Group AG Laufzeit: 01.01.2009	0	1'082'451	0		1'082'451	
Piexon AG Laufzeit: 31.05.2006	0	450'000	0		450'000	
Total	3'069'338	3'138'725	-766'978	0	4'576'486	0
./. Wertberichtigung	0			864'599	-463'973	
Total	3'069'338	3'138'725	-766'978	864'599	4'112'513	0

3. Beteiligungen

Per 31.12.2005 bestanden folgende Beteiligungen zu Anschaffungswerten:

Gesellschaft	Sitz	Anteil in % an Stimmrechten der Gesellschaft 2004	Anschaffungswert per 31.12.2004 CHF	Anteil in % an Stimmrechten der Gesellschaft 2005	Anschaffungswert per 31.12.2005 CHF
Covalys Biosciences AG	Witterswil	14.8	900'000	20.7	1'900'000
Esmertec AG	Dübendorf	2.1	1'540'987	1.3	1'508'890
Medlight SA	Ecublens	40.4	190'000	40.4	190'000
NAPAC BioTechnology AG	Rorschach	20.1	2'553'500	0	0
Photonfocus AG	Lachen	22.0	1'430'662	40.5	2'197'640
Piexon AG	Aarwangen	18.4	1'659'592	19.0	1'695'208
Polydata AG	Zürich	7.1	3'260'310	7.1	3'260'310
P Medical Holding SA	Orvin	0	0	12.8	9'051'700
Ziemer Group AG	Port	10.2	702'184	6.4	702'184
Ypsomed Holding AG	Burgdorf	1.5	10'000'000	0.9	6'022'007
Total Beteiligungen zu Anschaffungswerten			22'237'236		26'527'940

Die Entwicklung der Beteiligungen im Jahr 2005 sieht wie folgt aus:

Gesellschaft	Wert per 31.12.2004 CHF	Zugänge CHF	Abgänge CHF	Realisierte Verluste auf Beteiligungen ¹⁾ CHF	Wert per 31.12.2005 CHF	Kapitalzusagen CHF
Covalys Biosciences AG ²⁾	900'000	1'000'000			1'900'000	77'500
Esmertec AG	1'540'987		-32'097		1'508'890	
Medlight SA	190'000				190'000	
NAPAC BioTechnology AG	2'553'500			-2'553'500	0	
Photonfocus AG	1'430'662	766'978			2'197'640	
Piexon AG	1'659'592	35'616			1'695'208	
Polydata AG	3'260'310				3'260'310	
P Medical Holding SA ³⁾	0	9'051'700			9'051'700	635'930
Ziemer Group AG	702'184				702'184	
Ypsomed Holding AG	10'000'000		-3'977'993		6'022'007	
Total Anschaffungswerte	22'237'236	10'854'294	-4'010'090	-2'553'500	26'527'940	713'430
+ Aufwertungen	7'329'076	9'838'379	-1'400'567	0	15'766'888	
./. Wertberichtigungen	-5'925'103	-2'354'880		2'553'500	-5'726'483	
Total Fair Value	23'641'210	18'337'793	-5'410'657	0	36'568'346	713'430

¹⁾ Bei den realisierten Verlusten aus Beteiligungen handelt es sich um definitive Abschreibungen aufgrund eines Verkaufes oder einer richterlichen Eröffnung eines Konkurses oder Nachlassverfahrens. Daher 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 2006 zu einem Abfluss an flüssigen Mitteln führen wird.

³⁾ Allfällige Kaufpreisbesserung, welche bei Erreichung spezifizierter Ziele für das Jahr 2005 durch die Gesellschaft von der BV Holding AG im Jahr 2006 entrichtet werden muss.

Die Fair-Values der Beteiligungen aufgeschlüsselt nach kotierten, resp. nicht kotierten Gesellschaften stellen sich wie folgt dar:

Art der Beteiligung	Bestand per 31.12.2004	angewandter Discount per 31.12.2004	Bestand per 31.12.2004 ohne Anwendung eines Discounts	Bestand per 31.12.2005	angewandter Discount per 31.12.2005	Bestand per 31.12.2005 ohne Anwendung eines Discounts
Kotierte Gesellschaften	13'472'248	15%	15'849'703	21'339'970	10%–15%	24'826'266
Nicht kotierte Gesellschaften	10'168'962		10'168'962	15'228'376		15'228'376
Total Beteiligungen	23'641'210		26'018'665	36'568'346		40'054'643

4. 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 1.1.2004			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
Total per 31.12.2005			6'881'820		51'613'650

Eigene Aktien	Anzahl Aktien	CHF
Namenaktien à nom. CHF 10.–		
Bestand per 31.12.2004	132'031 Namenaktien à nominal je CHF 10.–	1'320'310
+ Verkäufe zu einem Durchschnittspreis von CHF 7.63	-47'013	-358'496
+ Differenz aus Transaktionen mit eigenen Aktien (erfolgsneutral über das Eigenkapital verbucht)		-111'634
Bestand per 31.12.2005	85'018 Namenaktien à nominal je CHF 10.–	850'180
Vorzugsaktie à nom. CHF 5.–		
Bestand per 31.12.2004	1'354 Namenaktien à nominal je CHF 5.–	6'770
+ Käufe zu einem Durchschnittspreis von CHF 7.90	25'658	202'617
+ Differenz aus Transaktionen mit eigenen Aktien (erfolgsneutral über das Eigenkapital verbucht)		-74'327
Bestand per 31.12.2005	27'012 Namenaktien à nominal je CHF 5.–	135'060
Gesamtbestand eigene Aktien per 31.12.2005	112'030	985'240

Gewinn/Verlust pro Aktie in CHF	2005	2004
Jahresgewinn	9'612'859	1'082'761
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	6'805'090	4'655'522
Gewinn pro Aktie (unverwässert)	1.41	0.23
Gewinn pro Aktie (verwässert)	1.41	0.23
Einfluss des Discounts auf den Jahresgewinn	-3'486'296	-2'377'455
Jahresgewinn ohne Anwendung eines Discounts	13'099'155	3'460'216
Gewinn pro Aktie ohne Anwendung des Discounts (unverwässert)	1.92	0.74
Gewinn pro Aktie ohne Anwendung des Discounts (verwässert)	1.92	0.74

Einfluss der Anwendung eines Discounts auf den Nettogewinn sowie den Net Asset Value je Aktie der BV Holding AG:

Gewinn ohne Anwendung eines Discounts	13'099'155	3'460'216
Einfluss des Discounts	-3'486'296	-2'377'455
Gewinn unter Anwendung eines Discounts	9'612'859	1'082'760
Eigenkapital	55'835'384	46'066'647
Ausstehende Aktien	6'769'790	6'748'435
Net Asset Value je Aktie unter Anwendung eines Discounts	8.25	6.83
Einfluss des Discounts	-0.51	-0.35
Net Asset Value je Aktie ohne Anwendung eines Discounts	8.76	7.18

5. Steuern	2005 CHF	2004 CHF
Jahreserfolg vor Steuern	9'612'859	1'000'081
Theoretischer Steuersatz	7.83%	7.83%
Theoretischer Steuereffekt	752'687	78'306
Verzicht auf die Bilanzierung steuerlicher Verlustvorträge	0	-78'306
Steuerminderung aufgrund von Verlustvorträgen	-752'687	0
Effektiver Gewinnsteueraufwand	0	0
Effektiver Gewinnsteueraufwand in % des Jahresergebnisses vor Steuern	0.00%	0.00%

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

Nicht erfasste latente Steueransprüche

Latente Steuerforderungen – einschliesslich solcher auf steuerlich verwendbaren Verlustvorträgen – werden nur dann berücksichtigt, wenn wahrscheinlich ist, dass zukünftige Gewinne verfügbar sind, gegen welche die genannten Aktiva steuerlich verwendet werden können. Aufgrund der äusserst schwierigen Prognostizierbarkeit der Erträge im Private Equity Geschäft verzichtet die BVgroup im Berichtsjahr auf die Aktivierung von Steuerforderungen aus Verlustvorträgen.

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

	2005 CHF	2004 CHF
Steuerliche Verlustvorträge nach IFRS	15'874'562	25'487'420
Bewertungsunterschiede	24'407'526	16'089'468
Steuerliche Verlustvorträge nach OR	40'282'088	41'576'888
Anwendbarer Steuersatz	7.83%	7.83%
Aktivierbare Steuerguthaben aus Verlustvorträgen	3'155'699	3'257'133
Wertberichtigung	-3'155'699	-3'257'133
Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen	0	0
Verjährungsfristen der nicht berücksichtigten Verlustvorträge:		
Innerhalb eines Jahres	0	0
In zwei bis fünf Jahren	38'516'479	37'103'328
In mehr als fünf Jahren	1'765'609	4'473'560
Total unberücksichtigte steuerliche Verlustvorträge	40'282'088	41'576'888

6. Erläuterungen zur Erfolgsrechnung

Personalaufwand	2005	2004
Aufteilung Personalaufwand	CHF	CHF
Honorare Verwaltungsrat	200'193	52'000
Honorare Advisory Board	24'000	10'500
Übrige Personalkosten	35'084	18'354
Total Personalaufwand	259'276	80'854

Der Verwaltungsrat hat entschieden, die Honorare für die Mitarbeit im Verwaltungsrat anzupassen. Das Honorar beträgt CHF 15'000.– pro Mitglied (exkl. Sitzungsgeld von CHF 250.– pro Sitzung) und für die Tätigkeit des VR-Präsidenten zusätzlich CHF 10'000.– pro Geschäftsjahr. Den Mitgliedern des Verwaltungsrates wird ferner eine Erfolgsbeteiligung von 1.25 % des Jahresgewinnes in Form von BV-Aktien entrichtet. Im Geschäftsjahr 2005 wurden insgesamt CHF 100'000.– als VR-Honorare ausbezahlt. Weiter wird dem Verwaltungsrat eine Erfolgsbeteiligung von CHF 90'442.55 in BV-Aktien ausbezahlt.

Entschädigung für das Management der Gesellschaft

Entsprechend dem zwischen den BV Partners und der BV Holding AG abgeschlossenen Managementmandat ist die BV Partners verpflichtet, alle im Zusammenhang mit der Geschäftsführung und dem Management stehenden Aufgaben der BV Holding AG 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 500'000.– Eine Erfolgsbeteiligung ist abhängig vom Jahresgewinn mit einer High Water Mark Regelung definiert und beträgt zwischen 5 % und 15 %. In der Berichtsperiode wurde eine Erfolgsbeteiligung von CHF 600'000.– entrichtet, wobei 50 % ausbezahlt und 50 % in BV Holding AG Aktien beglichen werden, die bis 31. Dezember 2006 gesperrt sind. Um die zunehmenden Aufgaben zu bewältigen und die beabsichtigte Expansion der BVgroup Private Equity professionell umzusetzen, hat der Verwaltungsrat entschieden, die Basis für die Berechnung der Management Fee anzupassen. Ab dem Jahr 2006 wird zusätzlich 0.25 % pro Quartal auf den liquiden Mitteln als Managementgebühr entrichtet.

Die Entschädigung für das Management setzt sich wie folgt zusammen:	2005	2004
	CHF	CHF
Management Fees (exkl. MWST)	787'814	509'059
Performance Fees (exkl. MWST)	600'000	314'876
Total Management-Entschädigung	1'387'814	823'935

7. Transaktionen mit nahestehenden Personen oder Gesellschaften

Geschäfte mit nahestehenden Personen (Verwaltungsrat und Management) und Gesellschaften basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktkonformen Konditionen abgeschlossen.

Ypsomed Holding AG

Die BV Holding AG hält auf ihren Namen, aber auf Kosten und Nutzen der Ypsomed Holding AG weitere 12.75 % der P Medical Holding SA. Der Kauf dieser treuhänderisch gehaltenen Titel wurde durch ein Darlehen der Ypsomed Holding AG über CHF 9'051'700.– finanziert, welches ausschliesslich durch Übertragung der Titel der P Medical Holding SA beglichen werden kann. Die Ypsomed Holding AG trägt das gesamte wirtschaftliche Risiko der durch dieses Darlehen finanzierten Beteiligung an der P Medical Holding SA, weshalb auf eine Bilanzierung der Beteiligung sowie des Darlehens im Jahresabschluss der BV Holding AG verzichtet wird.

Beim Investitionsentscheid im Jahr 2004 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 amtet Daniel Kusio, Geschäftsführer der BV Holding AG, auf persönlicher Mandatsbasis als Leiter Public & Investor Relations der Ypsomed Holding AG.

8. Überleitung zwischen dem Jahresabschluss nach IFRS und Jahresabschluss nach OR

	2005 CHF	2004 CHF
Jahresgewinn nach IFRS	9'612'859	1'082'761
Differenz in der Beteiligungsbewertung	8'437'813	3'957'475
Nicht realisierte Gewinne eigene Aktien	119'754	-185'695
Jahresgewinn nach OR	1'294'800	-3'060'409

9. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

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

Die Jahresrechnung der BV Holding AG wurde vom Verwaltungsrat am 23. Februar 2006 zur Veröffentlichung freigegeben.

Bericht des Prüfers an den Verwaltungsrat der BV Holding AG, Bern

Im Auftrag haben wir die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellte Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang/Seiten 31–43 des Geschäftsberichtes) der BV Holding AG für das am 31. Dezember 2005 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 Schweizer Prüfungsstandards, 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 unser Prüfungsurteil einzuschränken, machen wir auf Anmerkungen im Anhang zur Jahresrechnung aufmerksam. Die Finanzanlagen enthalten nicht kotierte Private Equity Investments im Wert von CHF 15'228'376. Deren Fair Value wird mangels unabhängig überprüfbarer Marktwerte vom Verwaltungsrat geschätzt, wobei die vom Verwaltungsrat verwendeten Bewertungsmethoden und -unterlagen plausibel scheinen. Aufgrund dieser in der Natur des Geschäfts liegenden Bewertungsunsicherheiten können Bilanzwert und Fair Value wesentlich von denjenigen Werten abweichen, welche ausgewiesen würden, wenn für diese Finanzanlagen ein repräsentativer Markt bestehen würde.

Bern, 23. Februar 2006

BDO Visura

André Fässler
dipl. Wirtschaftsprüfer

Karel Hojac
dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

Jahresabschluss 2005

Bilanz per 31. Dezember 2005

Aktiven	31.12.2005	31.12.2004
	CHF	CHF
Umlaufvermögen		
Flüssige Mittel	15'853'332	19'280'035
Übrige Forderungen	233'744	199'732
Aktive Rechnungsabgrenzungen	313'499	562'343
Total Umlaufvermögen	16'400'575	20'042'110
Anlagevermögen		
Finanzanlagen		
Beteiligungen	24'173'060	19'683'735
Darlehen gegenüber Dritten	4'112'513	3'069'338
Eigene Aktien	924'247	960'372
Total Anlagevermögen	29'209'820	23'713'445
Total Aktiven	45'610'395	43'755'556
Passiven	31.12.2005	31.12.2004
	CHF	CHF
Fremdkapital		
Kurzfristige Verbindlichkeiten	848'738	405'883
Passive Rechnungsabgrenzungen	397'313	280'128
Total Fremdkapital	1'246'051	686'011
Eigenkapital		
Aktienkapital	51'613'650	51'613'650
Allgemeine gesetzliche Reserve	18'150'621	16'430'765
Reserve für eigene Aktien	892'455	2'612'310
Bilanzverlust		
Vortrag vom Vorjahr	-27'587'182	-24'526'772
Jahresgewinn/-verlust	1'294'800	-3'060'409
Total Eigenkapital	44'364'344	43'069'544
Total Passiven	45'610'395	43'755'556

Erfolgsrechnung 2005

	2005 CHF	2004 CHF
Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften		
Realisierte Gewinne aus Beteiligungen	6'448'307	91'170
Nicht realisierte Gewinne aus Beteiligungen	0	2'126'603
Nicht realisierte Gewinne aus Wertschriften	119'753	0
Dividenden	147'059	0
Beratungen und übrige Erträge	151'003	78'739
Total Ertrag aus Beteiligungen und Wertschriften	6'866'122	2'296'512
Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften		
Nicht realisierte Verluste aus Beteiligungen	2'354'880	3'851'316
Nicht realisierte Verluste aus Wertschriften	0	185'695
Realisierte Verluste aus Darlehen	864'599	0
Nicht realisierte Verluste aus Darlehen	462'073	0
Total Aufwand aus Beteiligungen und Wertschriften	3'681'552	4'037'011
Betriebsaufwand		
Personalaufwand	259'276	80'854
Rechts- und Beratungsaufwand	1'648'957	1'326'468
Public Relations und Werbung	48'005	50'693
Bankspesen und Courtagen	37'828	5'167
Total Betriebsaufwand	1'994'066	1'463'182
Betriebsergebnis	1'190'504	-3'203'681
Zinsertrag	145'543	71'800
Steuern	-41'247	71'472
Jahresgewinn/-verlust	1'294'800	-3'060'409

Anhang zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2005

Wesentliche Beteiligungen	31.12.2005 CHF	31.12.2004 CHF
Covalys Biosciences AG, Witterswil Zweck: Entwicklung und Produktion sowie Handel mit Techniken und Materialien zur Erforschung biologischer Vorgänge		
Aktienkapital	296'774	196'774
Beteiligungsquote	20.7%	14.8%
Anschaffungswert	1'900'000	900'000
Esmertec AG, Dübendorf Zweck: Herstellung von Produkten und Dienstleistungen auf dem Gebiet der elektronischen Datenverarbeitung		
Aktienkapital	1'585'672	1'069'555
Beteiligungsquote	1.3%	2.1%
Anschaffungswert	1'508'890	1'540'987
Medlight SA, Ecublens Zweck: Entwicklung, Produktion und Vertrieb von optischen Instrumenten, insbesondere für medizinische Zwecke		
Aktienkapital	470'000	470'000
Beteiligungsquote	40.4%	40.4%
Anschaffungswert	190'000	190'000
P Medical Holding SA, Orvin Zweck: Haltung von Beteiligungen in der Schweiz und im Ausland, insbesondere im Bereich der Medizinaltechnologie		
Aktienkapital	863'017	0
Beteiligungsquote	12.8%	0%
Anschaffungswert	9'051'700	0
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	1'964'352	1'292'928
Beteiligungsquote	40.5%	22%
Anschaffungswert	2'197'640	1'430'632

Wesentliche Beteiligungen	31.12.2005 CHF	31.12.2004 CHF
Piexon AG, Aarwangen Zweck: Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Geräten für den Sicherheitsbedarf		
Aktienkapital	300'000	116'667
Beteiligungsquote	19.0%	18.4%
Anschaffungswert	1'695'208	1'659'592
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	5'000'000
Beteiligungsquote	7.1%	7.1%
Anschaffungswert	3'260'310	3'260'310
Ypsomed Holding AG, Burgdorf Zweck: Herstellung von Verabreichungssystemen für die Selbstinjektion von Medikamenten		
Aktienkapital	130'432'871	140'552'663
Beteiligungsquote	0.9%	1.5%
Anschaffungswert	6'022'008	10'000'000
Ziemer Group Ltd. (ehem. SIS Group Ltd.), Port Zweck: Beteiligungsgesellschaft im Bereich der Entwicklung von medizinischen Geräten und Instrumenten für Augen- und Mikrochirurgie		
Aktienkapital	6'742'784	4'214'284
Beteiligungsquote	6.4%	10.2%
Anschaffungswert	702'184	702'184

Bedingte Kapitalerhöhungen	31.12.2005	31.12.2004
	CHF	CHF
Betrag:	365'625	365'625
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	29'250
Betrag:	438'175	438'175
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	35'054
Betrag:	242'463	242'463
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	19'397
Betrag:	364'863	364'863
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	29'189

Eigene Aktien	Anzahl Stück	Preis CHF
Bestand Namenaktien à nom. je CHF 10.– per 1.1.2005	132'031	
Verkäufe 2005	47'013	7.63
Bestand Namenaktien à nom. CHF 10.– per 31.12.2005	85'018	
Bestand Namenaktien à nom. je CHF 5.– per 1.1.2005	1'354	
Käufe 2005	25'658	7.90
Bestand Namenaktien à nom. CHF 5.– per 31.12.2005	27'012	
Gesamtbestand Namenaktien per 31.12.2005	112'030	

**Bericht der Revisionsstelle an die
Generalversammlung der BV Holding AG, Bern**

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Anhang / Seiten 47–52 des Geschäftsberichtes) der BV Holding AG für das am 31. Dezember 2005 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 Schweizer Prüfungsstandards, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

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

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 23. Februar 2006

BDO Visura

André Fässler
dipl. Wirtschaftsprüfer

Karel Hojac
dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor