

24. geschäftsbericht

2019



*entdecken sie die qualitäten
der schweizer wirtschaft*

inhalt

<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
<i>nebag ag</i> - Strategie	6
<i>Performance</i>	7
<i>Anlagereglement</i>	8
<i>Corporate Governance</i>	10
<i>Vergütungsbericht</i>	16
<i>Bericht der Revisionsstelle über den Vergütungsbericht</i>	17
<i>Jahresrechnung nach IFRS</i>	
<i>Bilanz</i>	18
<i>Gesamtergebnisrechnung</i>	19
<i>Veränderung des Eigenkapitals</i>	19
<i>Geldflussrechnung</i>	20
<i>Anhang</i>	21
<i>Lagebericht</i>	36
<i>Jahresrechnung nach OR</i>	
<i>Bilanz</i>	38
<i>Erfolgsrechnung</i>	39
<i>Geldflussrechnung</i>	40
<i>Anhang</i>	41
<i>Antrag über die Gewinnverwendung und Ausschüttung</i>	44
<i>Bericht der Revisionsstelle nach IFRS</i>	46
<i>Bericht der Revisionsstelle nach OR</i>	50

inhalt

Sitz der Gesellschaft

nebag ag

c/o Baryon AG, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon: +41 (0)43 243 07 90

Fax: +41 (0)43 243 07 91

E-Mail: info@nebag.ch

Internet: www.nebag.ch

Gegründet

5. August 1996

Aktienkapital (per 31.12.2019)

CHF 18'259'998.00

eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien zu CHF 2.00

kotiert vom 2. April 1997 bis 31. Dezember 2005

an der BX Swiss (www.bxswiss.com)

und seit 4. November 2005

an der SIX Swiss Exchange (www.six-swiss-exchange.com)

Höchstkurs 2019: CHF 10.70 (Quelle: SIX Swiss Exchange)

Tiefstkurs 2019: CHF 9.55 (Quelle: SIX Swiss Exchange)

Steuerkurs 31.12.2019: CHF 10.20

Unternehmenszweck

Die Gesellschaft bezweckt die Anlage in mehrheitlich nicht börsenkotierte Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland (Nebenwerte) sowie in börsenkotierte Schweizer Gesellschaften im Small- und Mid-Cap Bereich.

Verwaltungsrat

Martin Wipfli (Präsident)

Markus Eberle

Walter Häusermann

Kuno Kennel

Urs Ledermann

Administrative Leitung

Petra Gössi

Revisionsstelle

BDO AG, Bern

Trading Information

Valoren-Nummer Schweiz: 505943

ISIN-Code: CH0005059438

Ticker-Symbol: NBEN

bericht des verwaltungsratspräsidenten

Die **nebag ag** schliesst das Geschäftsjahr 2019 mit einem guten Ergebnis ab und weist in einem erfreulichen Börsenumfeld ein Gesamtergebnis von CHF 6.48 Mio. aus. Die Nettoperformance betrug im Berichtsjahr 7.13%. Die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik wird fortgesetzt und die Aktionäre werden mit einer Ausschüttung von CHF 0.50 am Gesamtergebnis beteiligt. Die Ausschüttung erfolgt wie in den Vorjahren im Rahmen einer Kapitalherabsetzung.

Im 2019 galt es verschiedene Herausforderungen zu meistern. Wie von uns bereits letztes Jahr festgehalten, waren die europäischen Volkswirtschaften eher stotternd unterwegs und gewisse Länder spürten den Wind einer sanften Rezession. Der Grund für dieses eher schwierige volkswirtschaftliche Umfeld in Europa ist nun erstmals in den sich stark verändernden technologischen Rahmenbedingungen in der Industrie zu suchen. So verlangen beispielsweise die Kunden der Automobilindustrie oder die staatlichen Regulatorien nicht mehr «nur» nach noch effizienteren Verbrennungsmotoren, sondern die Abkehr vom Ottomotor und die Zuwendung hin zur Elektromobilität. Zusätzlich soll uns das Auto aber nicht mehr nur als Fortbewegungsmittel dienen, sondern es soll als Gesamtsystem verstanden werden, das uns im besten Fall ohne unser Zutun von A nach B bringt. Dadurch wird aber nicht nur der Antrieb des Automobils verändert. Der technologische Umschwung hinterlässt seine Fussabdrücke in der gesamten Wertschöpfungskette. Dies führt dazu, dass Automobilkonzerne auch ihre Geschäftsmodelle überdenken und dabei zum Schluss kommen, dass zukünftig eher ein Mietmodell erfolgreich sein wird. Der Kunde wird somit mit dem Automobilkonzern einen Mietvertrag eingehen und je nach Jahreszeit ein anderes Modell fahren und dafür eine monatliche Miete entrichten.

Solch tiefgreifende Veränderungen finden wir nicht nur in der Automobilindustrie, sondern auch in anderen Bereichen unserer Volkswirtschaft. So sind wir es uns heute gewohnt, viele Dinge über das Internet zu kaufen oder eine Information via Suchmaschine zu überprüfen. Im 2019 hat sich die Welt mit zunehmender Geschwindigkeit in Richtung Digitalisierung bewegt. Viele uns bekannte Geschäftsmodelle geraten damit immer mehr unter Druck. Diese Veränderungen haben substantielle Auswirkungen auf unsere Arbeitswelt und unser Konsumverhalten. Der Anpassungsdruck auf die Unternehmen nimmt laufend und dramatisch zu. Dieser Tatsache muss man sich auch als Investor stellen. Für die **nebag ag** hat dies im 2019 bedeutet, dass wir unser Anlagereglement angepasst haben und damit flexibler wurden. Die so gewonnene Flexibilität können wir auch in unserem Investmentprozess einsetzen, um jene Unternehmen zu finden, die den Transformationsprozess in die digitale Welt am schnellsten meistern.

Der Schweizer Kapitalmarkt entwickelte sich in diesem Umfeld und angetrieben von einer grossen Liquiditätsschwemme sehr positiv. Der Index für die grosskapitalisierten Werte (SMI) gewann im Jahresverlauf rund 26% und jener für die Small & Mid Caps (SPIEX) rund 30%. Im Bereich der Nebenwerte waren die Aufschläge wesentlich geringer und wir konzentrierten uns auch im 2019 auf die weitere Entwicklung der Beteiligungen und der langfristigen

Finanzanlagen. Dabei führte die Umsetzung der „best owner“ Strategie bei der Beteiligung Biella-Neher Holding AG (Biella-Neher) zur gewollten Veräusserung dieser Beteiligung im Rahmen eines öffentlichen Kaufangebotes. Wie bei einer anderen von uns in früheren Jahren begleiteten Transaktion wurden vorab ausländische Immobilien in einer speziellen Gesellschaft zusammengeführt und den bisherigen Aktionären der Biella-Neher zum Kauf angeboten. Damit stellte die **nebag ag** auch hier sicher, dass alle Aktionäre der Biella-Neher gleichbehandelt wurden. Die **nebag ag** wird auch in den kommenden Monaten die Entwicklung der Beteiligungen und der langfristigen Finanzanlagen vorantreiben. Im Weiteren hat die **nebag ag** im 2019 die liquiden Mittel ein weiteres Mal, und dies trotz höheren Negativzinsen, mit einer guten Rendite bewirtschaften können.

In diesem insgesamt positiven Umfeld hat die **nebag ag** im Berichtsjahr ein gutes Gesamtergebnis von CHF 6.48 Mio. erzielt und liegt damit CHF 5.11 Mio. über dem Vorjahr. Zu diesem Ergebnis trugen vor allem die realisierten und nicht realisierten Kursgewinne und das nach wie vor strikte Kostenmanagement bei. Im Vergleich zum Vorjahr reduzierten sich sowohl die realisierten als auch die nicht realisierten Kursverluste massgebend. Das Ergebnis erlaubt es dem Verwaltungsrat, die bisherige Dividendenpolitik fortzusetzen und der Generalversammlung eine Ausschüttung von CHF 0.50 pro Aktie vorzuschlagen. Die Ausschüttung erfolgt im Rahmen einer Kapitalherabsetzung.

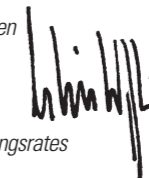
2020 wird ein sehr anspruchsvolles Jahr. Das Coronavirus wird unsere Welt verändern. Wenig wird mehr so sein wie früher. Nach dem Überwinden der Pandemie werden wir feststellen, dass sich die Digitalisierung beschleunigen wird und sich unsere Arbeitswelt für immer verändert hat. Die Welt wird weniger global sein und ganze Wertschöpfungsketten werden von den Unternehmen überdacht werden. Es werden sich grosse Chancen ergeben und gleichzeitig werden Verlierer zurückbleiben. Die **nebag ag** wird die Chancen gezielt wahrnehmen, wir erwarten aber ein sehr volatiles Umfeld. Aufgrund des aktuellen Umfeldes verzichten wir aber auf einen weitergehenden Ausblick.

Im Namen des gesamten Verwaltungsrates danke ich Ihnen für das uns entgegengebrachte Vertrauen und freue mich darauf, für Sie auch im kommenden Jahr wiederum unterwegs sein zu dürfen.

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli

Präsident des Verwaltungsrates



kurzportrait



bericht des
verwaltungsrats

einmaliges anlagekonzept für langfristigen wertzuwachs

Die **nebag ag** ist eine performance-orientierte Investmentgesellschaft.

Das Anlageziel der **nebag ag** besteht darin, eine Anlagemöglichkeit für institutionelle und private Investoren an Unternehmungen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, die mehrheitlich nicht an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden, zu bieten. Damit öffnet die **nebag ag** Investoren ein attraktives Fenster zu Schweizer Nebenwerten und zu Unternehmungen im Small- und Mid-Cap Bereich.

Ein kompetenter Partner für Finanzierungen

Mit ihrer Ausrichtung fokussiert sich die **nebag ag** auf ein Segment, das von Banken und Anlegern weitgehend unbeachtet bleibt. Dabei investiert die **nebag ag** nicht nur in Aktien der entsprechenden Gesellschaften, sondern bietet als kompetenter Partner auch Fremdkapitalfinanzierungen an. Individuell gestaltetes Mezzanine-Kapital, das heisst Fremdkapital mit Eigenkapital-Komponenten - zum Beispiel mit Options- und Wandelrechten, Diskont zum Nominalwert - wird gezielt geeigneten Unternehmen bereitgestellt. Mit diesem breiten Anlagespektrum strebt die **nebag ag** für ihre Aktionärinnen und Aktionäre einen stabilen Wertzuwachs an.

Das Portfeuille der **nebag ag** ist breit in Unternehmen aus diversen Branchen und Regionen diversifiziert. Kriterien für ein Investment sind: ein aktives, zukunftsorientiertes Management, eine gute Rendite-Perspektive und ein solider Substanzwert.

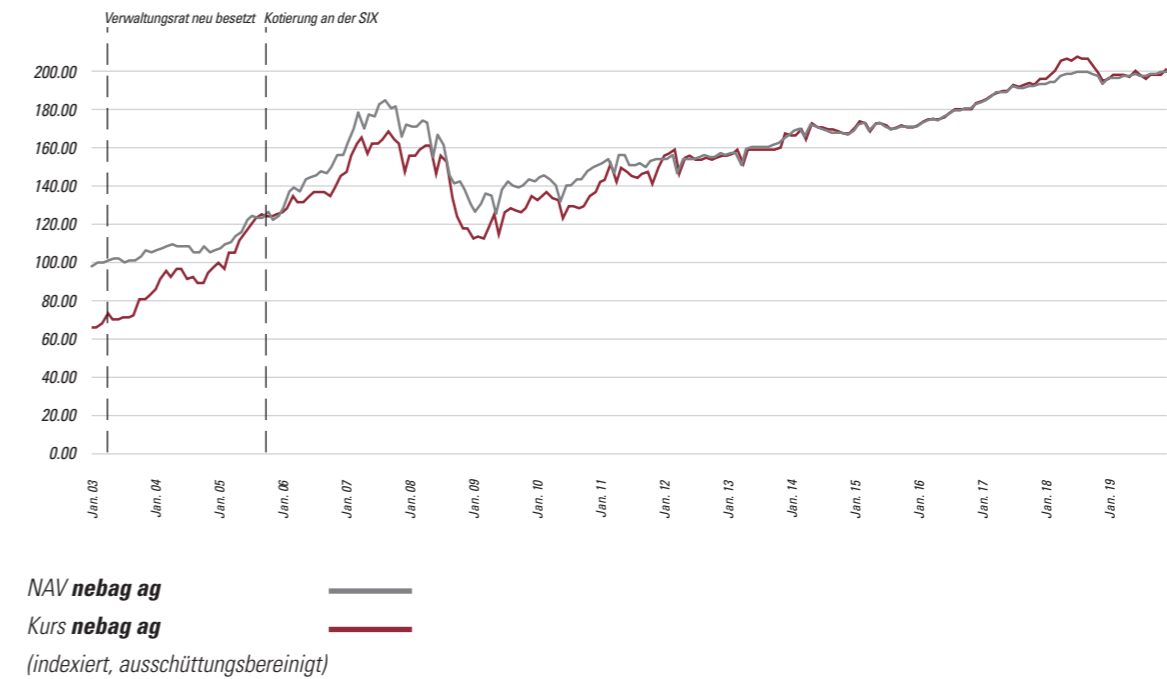
Grosser Erfahrungsschatz und persönliches Engagement

Für die Selektion der Anlagen stützt sich die **nebag ag** auf den grossen Erfahrungsschatz des Verwaltungsrates. Durch genaue Überwachung des Gesamtmarktes überprüft die **nebag ag** verschiedene kotierte und nicht kotierte Gesellschaften im Small- & Mid Cap Bereich und unterstützt ausgewählte Unternehmen aktiv mit der Expertise des Verwaltungsrates um nachhaltig zu deren Entwicklung beizutragen. Um dies zu erreichen, kann die **nebag ag** auch Einsitz im Verwaltungsrat von Beteiligungen und langfristigen Finanzanlagen mit strategischem Charakter nehmen.

Attraktive Ausschüttungspolitik

Die **nebag ag** verfolgt eine attraktive, aktionärsorientierte Ausschüttungspolitik. Mit der einzigartigen Anlagestrategie, verbunden mit strenger Kostendisziplin, werden die Voraussetzungen für eine hohe Direktrendite gelegt. Die **nebag ag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote von mindestens 4% des Net Asset Value (NAV) an.

entwicklung von kurs und NAV seit 2003



entwicklung des discount



anlagereglement

Allgemeine Angaben

Die **nebag ag** („Gesellschaft“ oder „**nebag ag**“) ist eine Investmentgesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Die Rechtsbeziehung zwischen den Aktionären und der Gesellschaft richtet sich nach dem Obligationenrecht und diesem Reglement. Die für die Gesellschaft erworbenen Vermögensrechte stehen im Eigentum der Gesellschaft.

Anlageziel und Anlagepolitik

Das Anlageziel der **nebag ag** besteht darin, eine Anlagemöglichkeit für institutionelle und private Investoren an Unternehmungen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, die mehrheitlich nicht an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden, zu bieten. Das Vermögen wird nach dem Grundsatz der Risikoverteilung investiert.

Die Anlagepolitik der **nebag ag** erlaubt es der Gesellschaft, folgende Investitionen zu tätigen:

- in Unternehmungen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, deren Titel im OTC-Markt oder an der Berner Börse gehandelt werden oder deren Titel liquid sind;
- in Unternehmungen im Small- und Mid-Cap Bereich, deren Titel an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden. Bei optimalem Chancen-Risiko Verhältnis sind auch kurzfristige Investitionen in Large-Cap Unternehmen (SLI) möglich;
- Fremdkapitalfinanzierungen - es kann individuell ausgestaltetes Mezzanine-Kapital (Fremdkapital mit Eigenkapital-komponenten) für geeignete Unternehmen bereitgestellt werden;
- Vergabe von Konsumkrediten sowie Debitorenzessionen, die in Schweizer Franken denominiert sind. Dabei soll mit ausgewählten Unternehmen im P2P-Markt (Peer-to-Peer) zusammengearbeitet werden;
- in Bonds, zur Bewirtschaftung der eigenen Liquidität.

Wertschriften können an Banken ausgeliehen werden (Securities Lending). Die ausgeliehenen Wertschriften müssen durch ein Collateral gesichert sein oder dürfen nur an Banken mit sehr guter Bonität (AAA/AA Rating oder gleichwertig) ausgeliehen werden. Details sind in einem Securities Lending Vertrag zu regeln.

Das Halten von angemessenen flüssigen Mitteln ist gestattet. Diese werden hauptsächlich in der Rechnungswährung gehalten. Zusätzlich kann die **nebag ag** in angemessenem Rahmen zur Bewirtschaftung der Liquidität EUR- und USD-Konti führen.

Anlagestrategie

Die **nebag ag** unterscheidet in der Anlagestrategie zwischen Beteiligungen, langfristigen Finanzanlagen mit strategischem Charakter und kurzfristigen Finanzanlagen.

a) Beteiligungen

Mit einer Beteiligungsnahme von mindestens 20% und einer intensiven Begleitung prägt die **nebag ag** den Entwicklungsprozess ihrer Beteiligungen und trägt zum unternehmerischen Erfolg der Kernbeteiligungen bei. Die **nebag ag** kann Einsitz im Verwaltungsrat einer Beteiligung nehmen. Die Selektion von Beteiligungen basiert auf strategischen Entscheiden der **nebag ag**.

b) Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter

Weiteres Vermögen investiert die **nebag ag** in Sektoren und Unternehmen, die hohes Entwicklungspotential haben. Die langfristigen Finanzanlagen sind gegenüber dem Gesamtmarkt möglichst unterbewertet und weisen eine höhere Ausschüttungsrendite auf. Die ausgewählten Unternehmen sind Bestandteil des strategischen Portfolios der **nebag ag**.

Der Verwaltungsrat ist bestrebt, durch Einflussnahme die Entwicklung der ausgewählten Unternehmen voranzutreiben. Die **nebag ag** kann Einsitz im Verwaltungsrat von langfristigen Finanzanlagen nehmen. Langfristige Finanzanlagen werden durch einen Beschluss des Verwaltungsrats als solche klassifiziert. Die erwartete Haltedauer liegt bei mindestens zwölf Monaten.

c) Kurzfristige Finanzanlagen

Die kurzfristigen Finanzanlagen kann die **nebag ag** unter Ausnutzung der sich bietenden Opportunitäten frei im Interesse der Gesellschaft an den Finanzmärkten investieren. Die kurzfristigen Finanzanlagen dienen der Liquiditätsbewirtschaftung und haben keinen langfristig strategischen Charakter. Die erwartete Haltedauer liegt unter zwölf Monaten.

Anlagebeschränkungen

Es gelten die folgenden Beschränkungen für die Anlagen: Maximal 49% des Verkehrswertes des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist.

Die **nebag ag** darf maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens durch Fremdkapital finanzieren.

Verwaltung

Die aktive Bewirtschaftung der Anlagen, insbesondere auch die laufende Überwachung und Anpassung der Anlagen an die Anlagestrategie, wird direkt vom Verwaltungsrat der **nebag ag** wahrgenommen. Dabei kann der Verwaltungsrat mit ausgewiesenen Spezialisten zusammen arbeiten. Die **nebag ag** kann das vorliegende Reglement jederzeit frei abändern.

Anleger

Durch den Erwerb von Aktien werden die Anleger anteilmässig Miteigentümer am Gesellschaftsvermögen. Die Aktien werden in Buchform geführt. Die Anleger haben keinen Anspruch auf Druck und Auslieferung von Urkunden für Aktien. Die **nebag ag** kann demgegenüber jederzeit Urkunden für Aktien drucken und ausliefern.

Berechnung des Nettoinventarwerts

Der Net Asset Value („NAV“) der **nebag ag** wird an jedem Bankwerktag nach Börsenschluss berechnet. Bei kotierten oder bei an einem geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelten Anlagen, entspricht der Verkehrswert dem Kurswert (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt). Die nicht an einer offiziellen Börse notierten Beteiligungen oder die im OTC-Markt gehandelten Beteiligungen werden unter Berücksichtigung der wesentlichen Marketmaker zum aktuellen und besten Geldkurs bewertet. Falls kein Kurs ermittelt werden kann, bleibt der letzte beobachtete Bewertungskurs erhalten, bis der Verwaltungsrat eine neue Bewertung festlegt. Der NAV einer Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert der zum Gesellschaftsvermögen gehörenden Vermögenswert, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der ausstehenden Aktien.

Ausschüttungspolitik

Die **nebag ag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote von mindestens 4% des Net Asset Value an.

Rechenschaftsablage

Die Rechnungswährung der **nebag ag** ist Schweizer Franken (CHF). Das Rechnungsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag ag** einen Jahresbericht. Innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf der ersten Hälfte des Rechnungsjahres veröffentlicht die **nebag ag** einen Halbjahresbericht. Die **nebag ag** besteht auf unbestimmte Zeit.

Das vorliegende Reglement ist am 16. Dezember 2019 in Kraft getreten. Es ersetzt das Reglement vom 13. März 2019.

Einleitung

Dieser Bericht beschreibt die Grundsätze der Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensebene der **nebag ag** gemäss der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der SIX Swiss Exchange. Die Corporate Governance der **nebag ag** steht im Einklang mit den Leitlinien und Empfehlungen des „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“. Im Hinblick auf ihre Aktionärsstruktur und Grösse hat die **nebag ag** jedoch gewisse Anpassungen und Vereinfachungen vorgenommen. Die **nebag ag** ist den Prinzipien einer guten Unternehmensführung verpflichtet.

Die folgenden Angaben beziehen sich, soweit nichts anderes angegeben ist, auf den Stand vom 31. Dezember 2019 beziehungsweise auf das Berichtsjahr 2019.

1. Unternehmensstruktur und Aktionariat

1.1. Unternehmensstruktur

Die **nebag ag** wurde am 5. August 1996 gegründet und als Investmentgesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht errichtet. Das Anlageziel der **nebag ag** besteht darin, Investoren eine Anlagemöglichkeit an Unternehmen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, die mehrheitlich nicht an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden, zu bieten. Die Anlagepolitik erlaubt es der **nebag ag** in Unternehmen zu investieren, deren Titel im OTC-Markt oder an der Berner Börse gehandelt werden oder deren Titel liquid sind. Im Weiteren kann die **nebag ag** in Unternehmen im Small- und Mid-Cap Bereich, deren Titel an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden, investieren. Bei optimalem Chancen-Risiko Verhältnis sind auch kurzfristige Investitionen in Large-Cap Unternehmen (SLI) möglich.

Die **nebag ag** kann bis maximal 49% des Verkehrswerts des Anlagevermögens in Unternehmen investieren, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Maximal 20% des Verkehrswerts des Anlagevermögens dürfen durch Fremdkapital finanziert werden.

Die **nebag ag** fällt unter die Definition einer Investmentgesellschaft gemäss IFRS 10 und ist deshalb nicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet.

1.2. Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind folgende bedeutende Aktionäre bekannt:

Aktionär	Stimmenanteil
Eberle Markus, Horgen	12.94%
Ledermann Holding AG, Zürich	6.02%
GRAPHA-Holding AG, Hergiswil	5.91%
Meier-Birkel Brita, Uitikon	5.61%

Im Übrigen wird betreffend bedeutende Aktionäre auf die Seiten 31 und 42 verwiesen.

Im Berichtsjahr wurden keine Offenlegungsmeldungen publiziert.

1.3. Kreuzbeteiligungen

Kapital- oder stimmenmässige Kreuzbeteiligungen bestehen nicht.

2. Kapitalstruktur

2.1. Ordentliches Aktienkapital

Das Aktienkapital der **nebag ag** beträgt per 31. Dezember 2019 CHF 18'259'998.00, das voll liberiert und in 9'129'999 Namenaktien mit je CHF 2.00 Nennwert eingeteilt ist.

2.2. Genehmigtes und bedingtes Kapital

Mit Beschluss der Generalversammlung vom 10. Mai 2019 wurde der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von zwei Jahren (bis 10. Mai 2021) gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital insgesamt um maximal CHF 9'129'998.00 zu erhöhen, durch Ausgabe von maximal 4'564'999 voll einbezahlten Namenaktien im Nennwert von je CHF 2.00.

Am 10. Mai 2019 hat die Generalversammlung beschlossen, eine Nennwertreduktion zwecks Kapitalrückzahlung an die Aktionäre vorzunehmen. Mit Valuta 26. Juli 2019 wurden CHF 0.50 pro Aktie ausbezahlt. Die Aktien wurden ab dem 24. Juli 2019 Ex-Nennwertrückzahlung gehandelt.

2.3. Kapitalveränderungen der letzten zehn Jahre

April 2009:

Kapitalherabsetzung von CHF 39'755'625 auf CHF 31'804'500 durch Nennwertrückzahlung von CHF 1.40 pro Aktie von CHF 7.00 auf CHF 5.60 pro Aktie.

April 2010:

Kapitalherabsetzung von CHF 31'804'500 auf CHF 26'125'125 durch Nennwertrückzahlung von CHF 1.00 pro Aktie von CHF 5.60 auf CHF 4.60 pro Aktie.

Juli 2012:

Kapitalerhöhung aus genehmigtem Aktienkapital von CHF 26'125'125 auf CHF 38'180'000 durch Ausgabe von 2'620'625 Namenaktien mit CHF 4.60 Nennwert zum Preise von CHF 9.96.

Februar 2015:

Kapitalerhöhung aus genehmigtem Aktienkapital von CHF 38'180'000 auf CHF 41'997'995.40 durch Ausgabe von 829'999 Namenaktien mit CHF 4.60 Nennwert zum Preise von CHF 9.80.

Juli 2016:

Kapitalherabsetzung von CHF 41'997'995.40 auf CHF 36'519'996 durch Nennwertrückzahlung von CHF 0.60 pro Aktie von CHF 4.60 auf CHF 4.00 pro Aktie.

Juli 2017:

Kapitalherabsetzung von CHF 36'519'996 auf CHF 30'128'996.70 durch Nennwertrückzahlung von CHF 0.70 pro Aktie von CHF 4.00 auf CHF 3.30.

Juli 2018:

Kapitalherabsetzung von CHF 30'128'996.70 auf CHF 22'824'997.50 durch Nennwertrückzahlung von CHF 0.80 pro Aktie von CHF 3.30 auf CHF 2.50.

Juli 2019:

Kapitalherabsetzung von CHF 22'824'997.50 auf CHF 18'259'998.00 durch Nennwertrückzahlung von CHF 0.50 pro Aktie von CHF 2.50 auf CHF 2.00.

2.4. Aktien

In den Generalversammlungen der **nebag ag** berechtigt jede Namenaktie zu einer Stimme. Das Stimmrecht kann nur ausgeübt werden, wenn der Aktionär im Aktienbuch der Gesellschaft mit Stimmrecht eingetragen ist.

Im Weiteren kann die Gesellschaft in einer bestimmten Form ausgegebene Aktien jederzeit und ohne Zustimmung der Aktionäre in eine Form umwandeln und hierzu Aktionäre, Nutznießer oder Pfandgläubiger auffordern, zur Umwandlung vorgesehene Urkunden bei der Gesellschaft oder bei einer durch die Gesellschaft bestimmten Stelle einzuliefern.

Die Namenaktien der **nebag ag** sind nicht verbrieft, sondern als reine Bucheffekte im Bestand der SIS SegalInterSettle AG eingebucht. Der Aktionär kann von der **nebag ag** jederzeit die Ausstellung einer Bescheinigung über die in seinem Eigentum stehenden Aktien verlangen. Der Aktionär hat jedoch keinen Anspruch auf Druck und Auslieferung von Urkunden für Aktien.

Die **nebag ag** kann demgegenüber jederzeit Urkunden für Aktien drucken und ausliefern. Sie kann als Bucheffekten ausgestaltete Namenaktien aus dem entsprechenden Verwahrsystem zurück ziehen.

2.5. Genussscheine

Die **nebag ag** verfügt über keine Genussscheine.

2.6. Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen

Gemäss Artikel 4 der Statuten kann das mit den Aktien verknüpfte Stimmrecht und andere mit dem Stimmrecht zusammenhängende Rechte nur ausüben, wer als Aktionär mit Stimmrecht im Aktienbuch eingetragen ist. Der Verwaltungsrat kann die Eintragung eines Erwerbers von Aktien als Aktionär mit Stimmrecht ins Aktienbuch verweigern, wenn dieser auf Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat. Die Eintragung wird verweigert, wenn der Gesuchsteller die Aktien als Treuhänder für Dritte erworben hat.

3. Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat ("VR") der **nebag ag** setzt sich aus fünf Mitgliedern zusammen. Die Aufgaben des Verwaltungsrates der **nebag ag** richten sich in erster Linie nach dem Schweizerischen Obligationenrecht und den Statuten. Die Geschäftsführung wird direkt vom Verwaltungsrat wahrgenommen, so dass dieser vollständig aus exekutiven Mitgliedern besteht. Die Verwaltungsratsmitglieder vertreten die Gesellschaft mit Kollektivunterschrift zu zweien.

3.1. Mitglieder des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat setzt sich per 31. Dezember 2019 wie folgt zusammen:

Martin Wipfli, Präsident, Jahrgang 1963, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2003, ist beruflich als Rechtsanwalt geschäftsführender Partner der Baryon AG. Er hat in Bern studiert und 1989 seine Ausbildung mit dem Rechtsanwaltsdiplom des Kantons Uri abgeschlossen. Von 1990 bis 1995 war er bei einer internationalen Beratungsunternehmung als Steuerberater tätig. Danach leitete er die Steuerabteilung einer Schweizer Privatbank und gründete im Herbst 1997 die Baryon AG. Er ist Verwaltungsratspräsident der Elma Electronic AG, Wetzikon, und der Metall Zug AG, Zug. Zudem ist er Mitglied im Verwaltungsrat der Zug Estates Holding AG sowie in weiteren nicht kotierten Gesellschaften.

Markus Eberle, Vizepräsident, Jahrgang 1964, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2003, ist Inhaber und Verwaltungsratspräsident der ZO-Invest AG, Horgen. Per Ende Mai 2013 hat er die Valartis Bank AG, bei der er als Direktor tätig war, verlassen. Von 1984 bis 1991 war er in der von ihm

gegründeten Notavo Informatik AG tätig. Markus Eberle hat an der Universität Bern studiert und seine Ausbildung als lic.rer.pol. abgeschlossen.

Walter Häusermann, Mitglied, Jahrgang 1965, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2004, ist lic. phil. hist. und schloss seine Studien als Master of Science in Finance and Accounting an der London School of Economics ab. Nach Tätigkeiten im Investment Banking der Credit Suisse wechselte er 1994 zur Swatch Group, Biel. Ab Frühling 2000 bis Dezember 2002 war er Finanzdirektor der Expo.02. Seit 2010 ist er Mehrheitsaktionär der FJD Feine Juwelen Distributions AG, Schaffhausen, sowie deren Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates. Walter Häusermann ist als Verwaltungsrat in den kotierten Unternehmen Elma Electronic AG, Wetzikon, und der Clientis AG, Bern, sowie in verschiedenen, nicht kotierten Unternehmen tätig.

Kuno Kennel, Mitglied, Jahrgang 1969, Schweizer Staatsangehöriger, im VR seit 2013, ist seit Erlangen der Maturität 1989 im Finanzwesen und in der Vermögensverwaltung tätig. 1996 schloss er das Studium als eidgenössisch diplomierter Finanzanalytiker und Vermögensverwalter (AZEK) ab. Er war CEO der Bank Barclays Capital Schweiz und war Bankpräsident der Schwyzer Kantonalbank. Er ist im Verwaltungsrat von verschiedenen nicht kotierten Unternehmen tätig.

Urs Ledermann, Mitglied, Jahrgang 1955, ist Inhaber und Verwaltungsratspräsident der Ledermann Gruppe. Von 2003 bis 2008 war er im Verwaltungsrat der Mobimo Holding AG, von 2008 bis 2013 amtierte er als deren Verwaltungsratspräsident. Urs Ledermann ist Verwaltungsratspräsident der POLUN Holding AG und er ist Verwaltungsrat im kotierten Unternehmen POENINA HOLDING AG, das als führende Heizungs- und Sanitärfirma im Jahr 2017 an die SIX Swiss Exchange ging. Im Weiteren ist er in verschiedenen Verwaltungsräten von nicht kotierten Unternehmen tätig.

3.2. Administrative Leitung

Petra Gössi, Jahrgang 1976, Schweizer Staatsangehörige, ist Juristin und schloss ihre Studien an der Universität Bern ab. Sie ist seit dem 1. Januar 2008 Mitarbeiterin der Baryon AG und führt die Administration der **nebag ag** seit 1. Dezember 2008.

3.3. Wahl und Amtszeit

Mit den Anpassungen der Statuten an die VegüV (Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften) bestimmte die Generalversammlung vom 2. Mai 2014 in Art. 16 der Statuten, dass die Amtsdauer der Verwaltungsratsmitglieder ein Jahr beträgt. Die Amtsdauer endet mit dem

Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind unbeschränkt wieder wählbar.

Anlässlich der Generalversammlung 2020 stellen sich alle fünf Verwaltungsratsmitglieder zur Wiederwahl. Zudem schlägt der Verwaltungsrat vor, Martin Wipfli wie im Vorjahr als Verwaltungsratspräsident zu wählen.

Name	Amtsdauer
Martin Wipfli (Präsident)	1 Jahr
Markus Eberle	1 Jahr
Walter Häusermann	1 Jahr
Kuno Kennel	1 Jahr
Urs Ledermann	1 Jahr

3.4. Interne Organisation

Der Verwaltungsrat hat die oberste Verantwortung für die Unternehmensstrategie und die Oberaufsicht über die administrative Leitung. Die Aufgaben des Verwaltungsrats sind im Schweizerischen Obligationenrecht (Art. 716a OR) festgeschrieben. Konkret sind folgende Kompetenzen definiert:

- Strategische Ausrichtung sowie Festlegung von kurz-, mittel- und langfristigen Zielen der Gesellschaft;
- Erlass und regelmässige Überprüfung des Anlagereglements;
- Ernennung und Abberufung von Mitgliedern der Geschäftsleitung und Regelung der Zeichnungsberechtigung;
- Genehmigung und Überwachung des jährlichen Budgets, der Entschädigungen, der Kostenminimierung, einzelner Projekte sowie von Zwischen- und Jahresabschlüssen;
- Erstellung des Geschäftsberichts sowie Vorbereitung der Generalversammlung und Ausführung ihrer Beschlüsse;
- Überwachung des Portfoliomanagements.

Die administrative Führung der Gesellschaft wurde im Rahmen einer Vereinbarung auf die Baryon AG, Zürich, übertragen.

3.4.1. Aufgabenteilung im Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat wählt an seiner Sitzung den Vizepräsidenten und bezeichnet den Sekretär, welcher nicht Mitglied des Verwaltungsrats und nicht Aktionär sein muss. Im Berichtsjahr bekleidete Martin Wipfli das Amt des Präsidenten. Als Vizepräsident wurde Markus Eberle gewählt.

Entscheide werden vom Gesamtverwaltungsrat getroffen. Er ist beschlussfähig, wenn die Mehrheit der Mitglieder anwesend ist. Beschlüsse werden mit Stimmenmehrheit gefasst. Es besteht keine Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrates. Für die Administration ist Petra Gössi zuständig.

3.4.2. Vergütungsausschuss

Die Mitglieder des Vergütungsausschusses werden durch die Generalversammlung jährlich einzeln gewählt. Die Amtsdauer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Wiederwahl ist möglich. Der Vergütungsausschuss setzt sich aus mindestens zwei Mitgliedern des Verwaltungsrates zusammen. Bei nicht vollständiger Besetzung des Vergütungsausschusses ernennt der Verwaltungsrat für die verbleibende Amtsdauer die fehlenden Mitglieder aus dem Kreis des Verwaltungsrats. Im Übrigen konstituiert sich der Vergütungsausschuss selbst.

Der Vergütungsausschuss unterstützt den Verwaltungsrat bei der Erfüllung von dessen Aufgaben im Bereich der Vergütungen. Der Verwaltungsrat kann dem Vergütungsausschuss einzelne Aufgaben im Bereich Vergütung zuweisen, wobei der Ausschuss in der Regel über ein Vorschlags- und Antragsrecht verfügt. Der Verwaltungsrat kann dem Ausschuss auch zusätzliche, andere Aufgaben zuweisen.

3.4.3. Weitere Verwaltungsratsausschüsse

Die **nebag ag** hat im Berichtsjahr insbesondere aus Gründen der schlanken und klar geordneten Unternehmensstruktur sowie dem aktiven Engagement sämtlicher Verwaltungsräte für die Gesellschaft auf die Bildung von weiteren Verwaltungsratsausschüssen verzichtet.

3.4.4. Arbeitsweise des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern. Im Geschäftsjahr 2019 traf sich der Verwaltungsrat zu vier (Vorjahr: vier) regulär angesetzten Sitzungen. Fünfmal erfolgte die Beschlussfassung auf dem Zirkularweg. Die Mitglieder des Verwaltungsrates erhalten jeweils vor den Sitzungen Unterlagen, die ihnen die Vorbereitung auf die Behandlung der Traktanden erlauben. Zwischen den Sitzungen findet ein intensiver Informationsaustausch zwischen den Mitgliedern statt.

3.5. Kompetenzregelung

Der Verwaltungsrat nimmt sich insbesondere der strategischen Aufgaben gemäss Art. 716 OR an und hat gleichzeitig die Geschäftsführung inne. Mit der administrativen Leitung hat der Verwaltungsrat die Baryon AG beauftragt. Seit 1. Dezember 2008 ist bei der Baryon AG Petra Gössi mit der administrativen Leitung der **nebag ag** betraut.

4. Geschäftsleitung und Interessenbindungen

Seit 1. Oktober 2005 wird die Geschäftsleitung direkt vom Verwaltungsrat wahrgenommen.

Martin Wipfli, Präsident des Verwaltungsrates, ist geschäftsführender Partner und Mehrheitsaktionär der Baryon AG, welche als Steuerberaterin der **nebag ag** tätig ist und welche seit 18. April 2007 die Administration der **nebag ag** erledigt.

4.1. Managementvertrag mit der Baryon AG

Am 22. Mai 2007 hat der Verwaltungsrat mit der Baryon AG eine Vereinbarung betreffend die administrative Führung der **nebag ag** abgeschlossen, wonach die Baryon AG für die administrativen Arbeiten ab dem 18. April 2007 mit einer Pauschale und für zusätzlichen Aufwand zum Stundensatz von CHF 260 entschädigt wird. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat die Baryon AG im Jahr 2019 insgesamt CHF 198'142 erhalten. Im Weiteren wurden der Baryon AG für die Steuerberatung und die Erstellung der Steuererklärung CHF 2'600 bezahlt.

5. Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

Dem Verwaltungsrat wurden im Geschäftsjahr 2019 Honorare und Spesen (exkl. MWST) in der Höhe von total CHF 313'112 ausbezahlt. Dem Präsidenten Martin Wipfli wurden total CHF 100'000 (CHF 90'000 Honorar und CHF 10'000 Pauschalspesen), dem Vizepräsidenten Markus Eberle inklusive der gesetzlich vorgesehenen Sozialversicherungsbeiträge total CHF 63'112 (CHF 53'112 Lohn und CHF 10'000 Pauschalspesen) und den weiteren Mitgliedern des Verwaltungsrates je CHF 50'000 (CHF 40'000 Honorar und CHF 10'000 Pauschalspesen) vergütet.

Im Weiteren wurden die Dienstleistungen der Baryon AG mit total CHF 198'142 entschädigt. Nähere Details finden sich vorgängig unter Ziff. 4.1. (Managementvertrag mit der Baryon AG).

Die Verwaltungsratsmitglieder und ihnen nahestehenden Personen hielten per 31. Dezember 2019 insgesamt 1'630'599 (17.86%) Aktien der Gesellschaft (im Vorjahr 1'751'385 Aktien oder 19.18%).

6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

6.1. Stimmrechtsbeschränkung und -vertretung

In den Generalversammlungen der **nebag ag** berechtigt jede Namenaktie zu einer Stimme. Das Stimmrecht kann nur ausgeübt werden, wenn der Aktionär im Aktienbuch der Gesellschaft mit Stimmrecht eingetragen ist. Ein Aktionär kann sich durch eine andere Person, die nicht Aktionär zu sein braucht, mit schriftlicher Vollmacht vertreten lassen.

6.2. Statutarische Quoren

Es gelten die gemäss Gesetz (Art. 704 OR) verbindlichen Vorschriften. Die Statuten der **nebag ag** beinhalten keine weitergehenden Regelungen.

6.3. Einberufung der Generalversammlung

Die Einberufung der Generalversammlung und die Traktandierung richten sich nach den gesetzlichen Vorschriften.

Die 24. ordentliche Generalversammlung findet am 13. Mai 2020 in Zürich statt. Aufgrund der aktuellen Situation mit dem Coronavirus (Sars-COV-2) hat der Verwaltungsrat im Sinne der Verordnung über Massnahmen zur Bekämpfung des Coronavirus (COVID-19-Verordnung 2) entschieden, dass die Aktionäre ihre Rechte ausschliesslich durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ausüben können. Das bedeutet, dass die persönliche Teilnahme der Aktionäre an der diesjährigen Generalversammlung ausgeschlossen ist, keine Zutrittskarten verschickt werden und keine Bevollmächtigung anderer Aktionäre vorgesehen ist (weitere Details sind der Einladung zur Generalversammlung zu entnehmen).

6.4. Traktandierung

Der Verwaltungsrat nimmt die Traktandierung der Generalversammlung vor. Die Statuten legen keine vom Gesetz abweichende Regelung fest.

6.5. Eintragung im Aktienbuch

Aktionäre, die am 8. April 2020 im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen sind, erhalten eine Einladung zur ordentlichen Generalversammlung. Vom Datum der Einladung zur Generalversammlung bis zu dem auf die Generalversammlung folgenden Tag werden keine Eintragungen in das Aktienregister vorgenommen.

7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

Die Generalversammlung 2015 hob auf Antrag des Verwaltungsrates die statutarische Bestimmung über die Erhöhung des Grenzwerts zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes auf und strich Art. 4a aus den Statuten. Damit liegt der Wert, bei dem ein Erwerber von Aktien der Gesellschaft verpflichtet ist, ein öffentliches Kaufangebot zu machen, beim in Art. 32 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) gesetzlich vorgesehenen Wert von 33 1/3 Prozent der Stimmrechte.

8. Revisionsstelle**8.1. Dauer des Mandats und Amtsdauer des leitenden Revisors**

Die Revisionsstelle wird jeweils für die Dauer eines Jahres gewählt. Die BDO AG, Bern, ist seit 2001 Revisionsstelle. Für das Geschäftsjahr 2019 zeichnet Thomas Bigler als leitender Revisor verantwortlich.

8.2. Revisionshonorar

Die Revisionsstelle stellte der **nebag ag** für das Geschäftsjahr 2019 CHF 36'000 für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnung in Rechnung.

8.3. Informationselemente der externen Revision

Der Verwaltungsrat beurteilt jährlich die Leistung, Honorierung und Unabhängigkeit der Revisionsstelle und unterbreitet der Generalversammlung jeweils einen Vorschlag zur Wiederwahl oder Neuwahl der Revisionsgesellschaft. Aufgrund der überschaubaren Grösse der Verwaltung ist Petra Gössi im direkten Kontakt mit der Revisionsstelle. Anstehende Probleme werden durch direkte Kommunikation gelöst. Wo es notwendig ist, wird ein Beschluss des Verwaltungsrates erwirkt. Sitzungen des Verwaltungsrates finden in der Regel ohne Revisionsstelle statt.

9. Informationspolitik

Die Gesellschaft stellt allen Aktionären einen geprüften Jahresbericht und auf Verlangen ungeprüfte Halbjahresberichte sowie die von den anwendbaren Gesetzen vorgeschriebenen übrigen Unterlagen zur Verfügung.

Unter www.nebag.ch können Informationen zur Gesellschaft abgefragt werden. Dazu gehört unter anderem der vorläufige Net Asset Value (NAV). Die Portfolioübersicht wird ebenfalls täglich aktualisiert.

Sämtliche Informationen können zur üblichen Geschäftszeit unter der Telefonnummer +41 (0)43 243 07 90 oder mittels e-Mail (info@nebag.ch) angefordert werden.

vergütungsbericht

für das Geschäftsjahr 2019

Die **nebag ag** mit Sitz in Zürich („Gesellschaft“) hat die folgenden Vergütungen ausgerichtet:

Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates

Die fünf Verwaltungsratsmitglieder der Gesellschaft erhielten für das Geschäftsjahr 2019 insgesamt Vergütungen in der Höhe von CHF 511'254, bestehend aus fixen Honoraren, pauschalen Spesenentschädigungen (CHF 10'000 je Mitglied), Vergütungen für zusätzliche Arbeiten und, soweit anwendbar, den Arbeitgeberbeiträgen an die gesetzlichen Sozialversicherungen. Im Einzelnen erhielten die Verwaltungsratsmitglieder die folgenden Vergütungen:

	Betrag CHF	2019	2018
Wipfli Martin, Präsident		298'142	299'781
davon Verwaltungsrats Honorar an Martin Wipfli		100'000	100'000
davon Vergütung für zusätzliche Arbeiten*		198'142	199'781
Eberle Markus, Vizepräsident		63'112	63'818
Kennel Kuno, Mitglied		50'000	50'000
Häusermann Walter, Mitglied		50'000	50'000
Ledermann Urs, Mitglied		50'000	50'000
Total		511'254	513'599

Vergütungen an die Mitglieder der Geschäftsleitung

Die Geschäftsleitung wird vom Verwaltungsrat wahrgenommen. Die Gesellschaft hat für die Geschäftsjahre 2019 und 2018 dementsprechend keine Vergütungen an Geschäftsleitungsmitglieder ausgerichtet.

Darlehen und Kredite

Die Gesellschaft hat für die Geschäftsjahre 2019 und 2018 keine Darlehen oder Kredite an Verwaltungsratsmitglieder oder Geschäftsleitungsmitglieder ausgerichtet.

* Der Betrag entspricht der Vergütung an die Baryon AG für administrative Arbeiten (als Pauschale: CHF 5'000 je Monat) und zusätzliche Beratungsdienstleistungen (CHF 260 im Stundensatz). Martin Wipfli ist geschäftsführender Partner und Mehrheitsaktionär der Baryon AG.

revisionsbericht über den vergütungsbericht



Tel. 031 327 17 17 BDO AG
Fax 031 327 17 38 Hodlerstrasse 5
www.bdo.ch 3001 Bern

BERICHT DER REVISIONSSTELLE ZUM VERGÜTUNGSBERICHT

An die Generalversammlung der **nebag ag**, Zürich

Wir haben den Vergütungsbericht der nebag ag (Seite 16) für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Die Prüfung beschränkte sich dabei auf die Angaben nach Art. 14-16 der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV).

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Erstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Vergütungsberichts in Übereinstimmung mit dem Gesetz und der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) verantwortlich. Zudem obliegt ihm die Verantwortung für die Ausgestaltung der Vergütungsgrundsätze und die Festlegung der einzelnen Vergütungen.

Verantwortung des Prüfers

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage unserer Prüfung ein Urteil zum beigefügten Vergütungsbericht abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit den Schweizer Prüfungsstandards durchgeführt. Nach diesen Standards haben wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einzuhalten und die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der Vergütungsbericht dem Gesetz und den Art. 14-16 der VegüV entspricht.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen, um Prüfungsnachweise für die im Vergütungsbericht enthaltenen Angaben zu den Vergütungen, Darlehen und Krediten gemäss Art. 14-16 VegüV zu erlangen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst die Beurteilung der Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Vergütungsbericht ein. Diese Prüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethoden von Vergütungselementen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Vergütungsberichts.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht der Vergütungsbericht der nebag ag für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr dem Gesetz und den Art. 14 – 16 der VegüV.

Bern, 9. April 2020

BDO AG

Matthias Hildebrandt

Zugelassener Revisionsexperte

Thomas Bigler

Leitender Revisor
Zugelassener Revisionsexperte

bericht der
revisionsstelle

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2019

bilanz	Anhang	Restated		
		31.12.2019 Betrag CHF	31.12.2018* Betrag CHF	01.01.2018* Betrag CHF
Aktiven				
Flüssige Mittel	4	11'795'065	9'425'871	16'499'961
Kurzfristige Finanzanlagen	2,6	24'532'857	21'260'931	18'609'796
Andere Forderungen		882'694	912'831	327'096
Aktive Rechnungsabgrenzungen		377'730	284'246	135'031
Umlaufvermögen		37'588'346	31'883'879	35'571'883
Darlehen	11,19	1'333'874	-	-
Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter	2,7	50'354'514	55'467'414	45'279'149
Beteiligungen	2,8	4'195'412	3'719'279	17'485'387
Anlagevermögen		55'883'799	59'186'692	62'764'536
Total Aktiven		93'472'145	91'070'572	98'336'420
Passiven				
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung		1'215	-	-
Steuerverbindlichkeiten	10	458'435	6'087	661'217
Passive Rechnungsabgrenzungen		95'691	93'791	123'939
Kurzfristiges Fremdkapital		555'341	99'878	785'156
Latente Ertragssteuern		74'125	57'471	704'461
Langfristiges Fremdkapital		74'125	57'471	704'461
Fremdkapital		629'466	157'349	1'489'617
Aktienkapital	12	18'259'998	22'824'998	30'128'997
Kapitalreserven		3'268'893	3'259'996	3'255'447
Eigene Aktien		-	-5'260	-
Gewinnreserven		64'833'489	63'462'358	51'825'872
Periodenergebnis		6'480'299	1'371'131	11'636'487
Eigenkapital		92'842'679	90'913'223	96'846'803
Total Passiven		93'472'145	91'070'572	98'336'420
Net Asset Value (NAV) je Aktie	21	10.17	9.96	10.61

*Die gemachten Angaben zu den Vorperioden wurden angepasst aufgrund der freiwilligen Änderung der Bilanzierungsmethoden.
Für eine Erläuterung zu den Veränderungen wird auf Anhang 2 verwiesen.

gesamtergebnisrechnung	Anhang	2019 Betrag CHF	2018 Betrag CHF
Finanzerträge		2'915'890	5'538'795
Übrige finanzielle Gewinne und Verluste	15		
Realisierte Kursgewinne		5'156'745	4'087'908
Realisierte Kursverluste		-1'608'272	-2'731'950
Nicht realisierte Kursgewinne		3'637'250	2'849'197
Nicht realisierte Kursverluste		-1'583'506	-7'717'030
Übriger Finanzaufwand		-724'822	-544'500
Verwaltungsaufwand	19	-331'400	-332'106
Übriger Verwaltungsaufwand	16	-445'539	-426'118
Periodenergebnis vor Steuern		7'016'344	724'196
Ertragssteuern		-536'045	646'935
Periodenergebnis		6'480'299	1'371'131
Sonstiges Ergebnis		-	-
Gesamtergebnis		6'480'299	1'371'131
Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)	20	0.71	0.15

Veränderung des Eigenkapitals	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2018	30'128'997	0	3'255'448	63'462'358	96'846'803
Nennwertherabsetzung	-7'303'999				-7'303'999
Gesamtergebnis				1'371'131	1'371'131
Kauf eigene Aktien		-340'790			-340'790
Verkauf eigene Aktien		335'530	4'548		340'078
Eigenkapital am 31. Dezember 2018	22'824'998	-5'260	3'259'996	64'833'489	90'913'223
Nennwertherabsetzung	-4'565'000				-4'565'000
Gesamtergebnis				6'480'299	6'480'299
Kauf eigene Aktien		-772'364			-772'364
Verkauf eigene Aktien		777'624	8'897		786'521
Eigenkapital am 31. Dezember 2019	18'259'998	0	3'268'893	71'313'788	92'842'679

bilanz

**gesamtergebnis-
rechnung**

jahresrechnung nach IFRS

per 31.12.2019

geldflussrechnung	Anhang	2019 Betrag CHF	2018 Betrag CHF
1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit			
Gesamtergebnis		6'480'299	1'371'131
Eliminierungen von verbuchten:			
Ertragssteuern		536'045	-646'935
Dividenerträge		-1'343'134	-4'741'704
Zinserträge		-1'214'354	-772'061
Finanzaufwand		724'822	544'500
Realisierte Kursgewinne		-5'156'745	-4'087'908
Realisierte Kursverluste		1'608'272	2'731'950
Nicht realisierte Kursgewinne		-3'637'250	-2'849'197
Nicht realisierte Kursverluste		1'583'506	7'717'030
Berücksichtigung von erhaltenen/bezahlten:			
Ertragssteuern		-67'044	-655'185
Dividenden		1'373'271	4'155'969
Zinsen		1'082'350	622'846
Finanzkosten		-673'587	-452'663
Veränderungen:			
Passive Rechnungsabgrenzungen und übrige Verbindlichkeiten		3'115	-30'148
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit		1'299'567	2'907'625
2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit			
Wertpapierverkäufe		107'934'532	133'697'462
Wertpapierkäufe		-102'333'793	-136'363'374
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit		5'600'739	-2'665'912
3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit			
Verkauf eigene Aktien		786'521	340'079
Kauf eigene Aktien		-772'364	-340'791
Nennwertreduktion		-4'565'000	-7'303'999
Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		-4'550'843	-7'304'711
Veränderung flüssige Mittel		2'349'462	-7'062'998
Nachweis flüssige Mittel			
Flüssige Mittel am 1.1.		9'425'871	16'499'961
Fremdwährungsdifferenz aus flüssigen Mitteln		19'732	-11'092
Flüssige Mittel am 31.12.		11'795'065	9'425'871
Veränderung flüssige Mittel		2'349'462	-7'062'998

anhang nach IFRS

1 Gesellschaft und Gesellschaftstätigkeit

Die **nebag ag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Schweiz), deren Tätigkeit in der Beteiligung an nicht kotierten und kotierten Schweizer Gesellschaften besteht. Sie befindet sich im 25. Geschäftsjahr. Die **nebag ag** ist seit 4. November 2005 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.

2 Rechnungslegungsgrundsätze

Basis der Rechnungslegung

Die Rechnungslegung der **nebag ag** erfolgt in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards IFRS und den Vorschriften des Kotierungsreglementes der SIX Swiss Exchange.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Januar 2019 oder später in Kraft:

- IFRS 9 (revidiert) Finanzinstrumente - Änderungen in Bezug auf die Klassifizierung bestimmter finanzieller Vermögenswerte mit Vorfälligkeitsregelungen sowie Modifikationen finanzieller Verbindlichkeiten
- IFRS 16 Leasingverhältnisse
- IAS 28 (revidiert) Langfristige Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures Anpassung aufgrund des jährlichen Verbesserungsprojekts 2015-2017
- IFRIC 23 Unsicherheit bezüglich der ertragssteuerlichen Behandlung

Die aufgeführten Bestimmungen haben keine Auswirkungen auf die Jahresrechnung der **nebag ag** und haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht beeinflusst.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt, sind jedoch für das Geschäftsjahr 2019 nicht effektiv und werden durch die **nebag ag** nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 17 Versicherungsverträge ab 1.1.2021
- IFRS 3 (revidiert) Unternehmenszusammenschlüsse - Änderungen zur Klarstellung der Definition eines Geschäftsbetriebes ab 1.1.2020
- IAS 1 (revidiert) Darstellung des Abschlusses - Änderung in Bezug auf die Definition von „wesentlich“ ab 1.1.2020
- IAS 8 (revidiert) Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler - Änderungen in Bezug auf die Definition von „wesentlich“ ab 1.1.2020
- Änderungen der Verweise auf das Rahmenkonzept in IFRS-Standards ab 1.1.2020

Das Management geht derzeit davon aus, dass abgesehen von zusätzlichen Offenlegungen oder Änderungen in der Darstellung des Jahresabschlusses, die neuen Bestimmungen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der **nebag ag** nicht beeinflussen werden. Die vorerwähnten Standards und Interpretationen werden nicht vorzeitig angewendet.

Bewertungsbasis für Finanzinstrumente

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden in die folgenden Kategorien unterteilt:

- Fair Value über die Erfolgsrechnung
- Fortgeführte Anschaffungskosten
- Fair Value über das sonstige Ergebnis (nur Vermögenswerte)

Die Klassifizierung hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben werden. Kurzfristige Finanzanlagen, langfristige Finanzanlagen und Beteiligungen werden, bedingt durch die Geschäftstätigkeit der **nebag ag**, generell als „Fair value über die Erfolgsrechnung“ klassifiziert. Die Klassifizierung wird jeweils zum Bilanzstichtag überprüft. Innerhalb eines Jahres nach dem Bilanzstichtag fällige und zur Veräusserung stehende finanzielle Vermögenswerte werden im Umlaufvermögen bilanziert.

Fair Value über die Erfolgsrechnung

Finanzanlagen und Beteiligungen

Die Finanzanlagen umfassen Aktien, Obligationen und strukturierte Produkte und sind zum Fair Value (Verkehrswert) bilanziert („designated as at fair value through profit or loss“). Fair Value ist der Marktpreis, welcher bei sorgfältigem Verkauf am Bilanzstichtag wahrscheinlich erzielt würde.

geldflussrechnung

anhang IFRS

Bei kotierten oder an einem aktiven Markt gehandelten Vermögenswerten entspricht dies dem Kurswert (Tageskurs oder Geldkurs, falls an einem Tag kein bezahlter Kurs zustande kommt). Die im OTC Markt gehandelten Investments werden unter Berücksichtigung der wesentlichen Market-maker zum aktuellen und besten Geldkurs bewertet. Falls ausnahmsweise kein Kurs ermittelt werden kann, bleibt der zuletzt beobachtete Kurs solange massgebend, bis der Verwaltungsrat eine neue Bewertung festlegt.

Die Einbuchung gekaufter Titel geschieht zum Fair Value am Anschaffungstag. Transaktionskosten (im Wesentlichen Courtagen von Banken) werden unmittelbar als Finanzaufwand erfasst. Gewinne bzw. Verluste aus Verkäufen von Titeln werden als realisierte Kursgewinne/-verluste erfasst. Wertänderungen gegenüber dem Fair Value im vorhergehenden Bewertungszeitpunkt werden als nicht realisierte Kursgewinne/-verluste erfolgswirksam erfasst.

Fortgeführte Anschaffungskosten

Forderungen und Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten sind finanzielle Vermögenswerte oder -schulden mit fixen bzw. bestimm- baren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden. Forderungen und Verbindlichkeiten entstehen, wenn die **nebag ag** Dienst- leistungen oder Finanzierungen leistet oder bezieht, ohne die Absicht diese zu veräussern. Falls die Fälligkeit der Forderungen und Verbindlichkei- ten 12 Monate nicht übersteigt, werden sie unter dem Umlaufvermögen resp. dem kurzfristigen Fremdkapital ausgewiesen. Ansonsten werden sie im Anlagevermögen oder im langfristigen Fremdkapital bilanziert. Die Bewertung der einzelnen Bilanzpositionen ist wie folgt:

Flüssige Mittel

Flüssige Mittel beinhalten Bankguthaben und Festgelder mit einer Laufzeit bis zu drei Monaten. Die Bilanzierung erfolgt zu Nominalwerten.

Forderungen und Verbindlichkeiten

Kurzfristige und unverzinsliche Forderungen werden zu Nominalwerten abzüglich allfälliger Einzelwertberichtigungen bilanziert. Die Bewertung der kurzfristigen Verbindlichkeiten erfolgt zu Nominalwerten.

Forderungen und Darlehen

Langfristige Forderungen und Darlehen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Fair Value über das sonstige Ergebnis

Zum Fair Value über das sonstige Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte. Langfristige Finanzanlagen in Aktien und Obligationen werden dieser Kategorie zugewiesen, sofern sie nicht als „erfolgswirksam zum Fair Value“ designiert worden sind. In der Berichtsperiode hatte die **nebag ag** keine Finanzinvestments dieser Kategorie.

Steuern

Steuerabgrenzungen und -rückstellungen werden auf der Grundlage der ausgewiesenen Gewinne gebildet und schliessen Steuern auf dem Kapi- tal ein. Der Steueraufwand entspricht der Summe aus laufenden und latenten Ertragssteuern.

Latente Steuern sind die erwarteten Einflüsse auf künftige Steuerzahlungen, welche sich aus Unterschiedsbeträgen zwischen der Steuerbilanz und der IFRS-Bilanz ergeben. Grundsätzlich werden latente Steuerschulden für alle zu versteuernden temporären Differenzen erfasst.

Latente Steuern werden zu den Steuersätzen berechnet, die voraussichtlich im Zeitpunkt der Realisierung der entsprechenden Unterschiedsbeträ- ge Gültigkeit haben, und als Steueraufwand bzw. -ertrag erfasst.

Ein latenter Steueranspruch aus nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen würde in dem Umfang bilanziert, wie wahrscheinlich ist, dass zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen, gegen welche die steuerlichen Verluste verrechnet werden können.

Auf kantonaler Ebene ist die **nebag ag** von der Ertragssteuer befreit (Holdingprivileg).

Finanzergebnis

Diese Position beinhaltet Erträge aus Finanzanlagen, die sich aus Dividendenzahlungen, Nennwertrückzahlungen, Obligationenzinsen und übrigen Zinsen sowie aus realisierten und nicht realisierten Kursgewinnen bzw. -verlusten zusammensetzt.

Änderung von Bilanzierungsmethoden

Die Änderung in der Darstellung gemäss dem Anlagereglement (siehe Anhang 3 - Änderungen in der Darstellung) wurde retrospektiv auf die aus- gewiesenen Vergleichsperioden angewandt. Die resultierenden Effekte aus den Umklassifizierungen sind per 31. Dezember 2018 und 1. Januar 2018 in den folgenden Tabellen offengelegt:

Umklassifizierungen per 31.12.2018	31.12.2018		31.12.2018
	Betrag in CHF	As Reported	Reclassifications
Flüssige Mittel	9'425'871	-	9'425'871
Finanzanlagen	63'464'871	-63'464'871	-
Kurzfristige Finanzanlagen	-	21'260'931	21'260'931
Andere Forderungen	912'831	-	912'831
Aktive Rechnungsabgrenzungen	284'246	-	284'246
Umlaufvermögen	74'087'819	-42'203'939	31'883'880
Aktionärsdarlehen	-	-	-
Langfristige Finanzanlagen	-	55'467'414	55'467'414
Beteiligungen	16'982'753	-13'263'475	3'719'279
Anlagevermögen	16'982'753	42'203'939	59'186'692
Total Aktiven	91'070'572	-	91'070'572
Steuerverbindlichkeiten	6'087	-	6'087
Passive Rechnungsabgrenzungen	93'791	-	93'791
Kurzfristiges Fremdkapital	99'878	-	99'878
Latente Ertragssteuern	57'471	-	57'471
Langfristiges Fremdkapital	57'471	-	57'471
Fremdkapital	157'349	-	157'349
Aktienkapital	22'824'998	-	22'824'998
Kapitalreserven	3'259'996	-	3'259'996
Eigene Aktien	-5'260	-	-5'260
Gewinnreserven	63'462'358	-	63'462'358
Jahresergebnis	1'371'131	-	1'371'131
Eigenkapital	90'913'223	-	90'913'223
Total Passiven	91'070'572	-	91'070'572

Umklassifizierungen per 01.01.2018	01.01.2018		01.01.2018
	Betrag in CHF	As Reported	Reclassifications
Flüssige Mittel	16'499'961	-	16'499'961
Finanzanlagen	50'472'855	-50'472'855	-
Kurzfristige Finanzanlagen	-	18'609'796	18'609'796
Andere Forderungen	327'096	-	327'096
Aktive Rechnungsabgrenzungen	135'031	-	135'031
Umlaufvermögen	67'434'943	-31'863'059	35'571'884
Aktionärsdarlehen	-	-	-
Langfristige Finanzanlagen	-	45'279'149	45'279'149
Beteiligungen	30'901'477	-13'416'090	17'485'387
Anlagevermögen	30'901'477	31'863'059	62'764'536
Total Aktiven	98'336'420	-	98'336'420
Steuerverbindlichkeiten	661'217	-	661'217
Passive Rechnungsabgrenzungen	123'939	-	123'939
Kurzfristiges Fremdkapital	785'156	-	785'156
Latente Ertragssteuern	704'461	-	704'461
Langfristiges Fremdkapital	704'461	-	704'461
Fremdkapital	1'489'617	-	1'489'617
Aktienkapital	30'128'997	-	30'128'997
Kapitalreserven	3'255'447	-	3'255'447
Eigene Aktien	-	-	-
Gewinnreserven	51'825'872	-	51'825'872
Jahresergebnis	11'636'487	-	11'636'487
Eigenkapital	96'846'803	-	96'846'803
Total Passiven	98'336'420	-	98'336'420

Segmentinformationen

Die **nebag ag** ist im Segment der Beteiligung an nicht kotierten und an der BX Swiss oder SIX Swiss Exchange kotierten Unternehmen tätig. Die Jahresrechnung entspricht daher dem primären Segmentberichterstattungsformat.

Risikomanagement

Die **nebag ag** ist aufgrund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktwertveränderung ausgesetzt. Das überarbeitete Anlagereglement, welches am 16. Dezember 2019 in Kraft trat, ist so definiert, dass das Vermögen in Unternehmungen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, deren Titel im OTC-Markt oder an der BX Swiss gehandelt werden oder deren Titel liquid sind, angelegt werden kann. Zudem darf in Unternehmungen im Small- und Mid-Cap Bereich investiert werden, deren Titel an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden. Bei optimalem Chancen-Risiko Verhältnis sind auch kurzfristige Investitionen in Large-Cap Unternehmen (SLI) möglich. Bis zu 49% des Verkehrswerts des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement hervor (siehe Seite 8). Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat geprüft und bewilligt werden.

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. Der Verwaltungsrat beurteilt periodisch die Geschäftsentwicklung und Werthaltigkeit der gehaltenen Finanzanlagen anhand von Informationen zum aktuellen Geschäftsgang. Anlageentscheide trifft er nach Durchführung einer umfassenden Beurteilung / Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzugehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben soll.

Die Geschäftstätigkeit der **nebag ag** ist folgenden finanziellen Risiken ausgesetzt:

- dem Marktrisiko (beinhaltend das Fremdwährungs-, das Zinsänderungs- und das Kursänderungsrisiko)
- dem Kreditrisiko
- dem Liquiditätsrisiko

Fremdwährungsrisiko

Die **nebag ag** hält Vermögenswerte in Fremdwährungen und ist deshalb Wechselkursschwankungen ausgesetzt, die Auswirkungen auf die Berichterstattung in Schweizer Franken haben. Es wird angestrebt, die Positionen in Fremdwährungen dem aktuellen Marktumfeld anzupassen und zu Gunsten der Aktionäre auszunutzen.

Zinsänderungsrisiko

Die Zinsänderungsrisiken per 31. Dezember 2019 sind unverändert zum Vorjahr unwesentlich für die **nebag ag**. Eine mögliche Änderung der Zinssätze hat keine unmittelbaren wesentlichen Auswirkungen auf die **nebag ag**.

Kursänderungsrisiko

Die kurz- und langfristigen Finanzanlagen (Anhang 6,7) sind einerseits einer relativen Intransparenz des betreffenden Marktes ausgesetzt (fehlende Einsicht ins Orderbuch, kaum vorhandene Researchunterlagen). Andererseits ist der Markt für die von der **nebag ag** getätigten Investments vergleichsweise stabil. Namentlich korreliert er kurzfristig wenig mit dem Gesamtmarkt. Im Falle der Beteiligungen (Anhang 8) ist zu beachten, dass der Abbau solcher Investments ein vorausschauendes, aktives und langfristig ausgerichtetes Vorgehen erfordert.

Die **nebag ag** kauft nur Wertpapiere, die entweder an der SIX Swiss Exchange oder an der BX Swiss kotiert sind oder die im OTC Markt gehandelt werden. Eine höhere oder tiefere Bewertung der gehaltenen Titel am Bilanzstichtag von 5% hätte das Eigenkapital und das Jahresergebnis nach Steuern um CHF 3'954'139 (2018: um CHF 4'022'381) erhöht bzw. reduziert.

Die **nebag ag** verschreibt zudem im kleineren Umfang Warrants auf an der SIX Swiss Exchange kotierte Wertpapiere, welche durch physische Titel voll gedeckt sind. Die Warrants unterliegen denselben Marktrisiken wie die entsprechenden Wertpapiere. Im Berichtsjahr wurden keine Warrants verschrieben.

Kreditrisiko

Die **nebag ag** ist auf Guthaben bei Finanzinstituten sowie Dritten einem Kreditrisiko ausgesetzt.

Bankbeziehungen unterhält die **nebag ag** ausschliesslich mit erstklassigen Finanzinstituten. Die anderen Forderungen beinhalten Verrechnungssteuer-Guthaben gegenüber der eidg. Steuerverwaltung.

Das maximale Kreditrisiko entspricht dem Bilanzwert der vorerwähnten Positionen.

Liquiditätsrisiko

Die **nebag ag** ist auf ausreichende liquide Mittel zur Verfolgung ihrer Geschäftstätigkeit angewiesen. Die **nebag ag** versucht daher, durch ein langfristiges Cash-Management das Liquiditätsrisiko zu verringern und frühzeitig auf sich abzeichnende Liquiditätsengpässe zu reagieren.

Die Nettoliquidität, definiert als Flüssige Mittel abzüglich kurzfristiges Fremdkapital, betrug im Berichtsjahr CHF 11'239'723 (Vorjahr CHF 9'325'993). Die Veränderung der Liquidität ist in der Geldflussrechnung dargestellt.

Zudem ist ein Teil der kurzfristigen Aktiven in leicht verwertbare Finanzanlagen investiert. Es bestehen keine langfristigen Verpflichtungen gegenüber Dritten. Das Liquiditätsrisiko wird insgesamt als gering eingestuft.

Kapitalmanagement

Ziele des Kapitalmanagements sind die Sicherstellung der Unternehmensfortführung und die adäquate Verzinsung des Eigenkapitals. Zur Umsetzung wird das Eigenkapital ins Verhältnis zum Risiko und der Investitionstätigkeit gesetzt und gegebenenfalls angepasst. Der Anpassung dienen Dividendenpolitik, Kapitalrückzahlungen und Kapitalerhöhungen. Die **nebag ag** darf maximal 20% des Verkehrswertes des Anlagevermögens durch Fremdkapital finanzieren.

Die **nebag ag** strebt eine jährliche Ausschüttungsquote an die Aktionäre von mindestens 4% des Net Asset Value an.

Die **nebag ag** setzt ihre investorenfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer verrechnungssteuerfreien Aktienkapitalherabsetzung zwecks Nennwertrückzahlung an die Aktionäre von CHF 0.50 je Namenaktie fort. Im Vorjahr erfolgte ebenfalls eine Aktienkapitalherabsetzung zwecks Nennwertrückzahlung an die Aktionäre von CHF 0.50 je Namenaktie.

Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der kurzfristigen und langfristigen Finanzanlagen von CHF 74'887'371 sowie von Beteiligungen von CHF 4'195'412 periodisch und gewissenhaft und unter Anwendung zeitgemässer Methoden. Eine Garantie für die Werthaltigkeit der Beteiligungen oder von Teilen davon kann nicht gegeben werden. Zudem besteht das Risiko, dass der Kauf oder Verkauf einer Unternehmensbeteiligung nur mit einem erheblichen Kursaufschlag respektive -abschlag vollzogen werden kann. Es besteht die Möglichkeit, dass potenzielle Käufer die Preisvorstellungen der **nebag ag** nicht teilen und sich der erhoffte Kauf- oder Verkaufspreis nicht realisieren lässt. Besonders bei nicht kotierten Beteiligungen ist die Unternehmensbewertung mit Unsicherheiten verbunden.

3 Änderungen in der Darstellung

Die **nebag ag** unterteilte in ihrem Abschluss bis und mit dem Geschäftsjahr 2018 ihre Investments in Beteiligungen (mit einer Beteiligungsquote von mehr als 5%) und Finanzanlagen (Residualkategorie). Um den Investoren ein umfassenderes Bild über die Intentionen bei den jeweiligen Investments aufzuzeigen, hat die **nebag ag** ihr Anlagereglement am 16. Dezember 2019 angepasst. Folglich wurde die Darstellung der Investitionen ab dem Geschäftsjahr 2019 neu wie folgt in drei Kategorien aufgeteilt:

- Kurzfristige Finanzanlagen, mit erwarteter Haltedauer von unter 12 Monaten, die im Umlaufvermögen ausgewiesen werden.
- Langfristige Finanzanlagen mit strategischem, langfristigem Charakter und erwarteter Haltedauer von über 12 Monaten, die im Anlagevermögen ausgewiesen werden.
- Beteiligungen von über 20% an den ausstehenden Aktien des Unternehmens im Anlagevermögen.

Diese freiwilligen Änderungen der Rechnungslegung, welche zu verlässlicheren und relevanteren Informationen im Abschluss führt (gem. IAS 8.14), wurde retrospektiv auf die Vorjahre angewendet. Das Restatement ist in Anhang 2 offengelegt.

4 Flüssige Mittel

	Betrag in CHF	31.12.2019	31.12.2018
Berner Kantonalbank, Bern, Konto-Korrent CHF		5'946'828	1'732'995
Zürcher Kantonalbank, Zürich, Konto-Korrent CHF		4'870'218	6'299'312
Zürcher Kantonalbank, Zürich, Konto-Korrent EUR		13'824	14'326
UBS, Zürich, Konto-Korrent CHF		525'463	681'352
UBS, Zürich, Konto-Korrent EUR		141'271	458'142
UBS, Zürich, Konto-Korrent USD		297'462	239'743
Total		11'795'065	9'425'871

Die Durchschnittsverzinsung liegt im Berichtsjahr bei allen Konti bei 0%.

5 Finanzinstrumente

Die Fair Values der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten entsprechen im Wesentlichen den Buchwerten und können folgenden Kategorien zugeordnet werden:

Finanzielle Vermögenswerte	Betrag CHF	31.12.2019	Restated 31.12.2018
Fortgeführte Anschaffungskosten			
Flüssige Mittel		11'795'065	9'425'871
Darlehen, gemäss Effektivzinsmethode		1'333'874	0
Andere Forderungen		882'694	912'831
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		14'011'633	10'338'702
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten		0	0
Fair Value über die Erfolgsrechnung			
Kurzfristige Finanzanlagen		24'532'857	21'260'931
Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter		50'354'514	55'467'414
Beteiligungen		4'195'412	3'719'279
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		79'082'782	80'447'624
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		8'518'106	2'026'920
Finanzielle Verbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0	0
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		0	0
Ergebnis aus finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten		0	0
Die ermittelten Fair Value Werte können in folgende Bewertungsstufen aufgeteilt werden:			
Stufe 1: Bewertung basierend auf Börsenkursen in aktiven Märkten		19'636'123	23'355'821
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen		59'446'659	57'091'803
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden		0	0
Total		79'082'782	80'447'624

Die Finanzanlagen werden in die folgenden zwei Kategorien unterteilt:

- Titel, welche an einer Börse gehandelt werden (SIX Swiss Exchange oder BX Swiss)
- Titel, welche OTC oder über Telefon gehandelt werden

Die Titel, welche an einer Börse gehandelt werden (ein aktiver Markt vorausgesetzt), werden als Stufe 1 klassifiziert, da diese Marktwerte beobachtbar sind und angenommen wird, dass diese beiden Börsen grundsätzlich aktive Märkte darstellen.

Die Marktpreise der Titel, welche Over-The-Counter (OTC) oder über Telefon gehandelt werden, sind zwar den Handelspersonen bekannt, sind jedoch nicht „öffentlich“ beobachtbar. Auch sind die Märkte für gewisse Titel zeitweise nicht ausreichend aktiv. Deshalb ist das Management der Meinung, dass, obwohl Marktpreise für solche Titel vorhanden sind, diese nicht frei beobachtbar sind und deshalb als Stufe 2 klassifiziert werden sollten.

Die Beteiligungen werden in Stufe 2 klassifiziert.

6 Kurzfristige Finanzanlagen

* Valor	Gesellschaft	31.12.2019			Restated 31.12.2018			
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	
1	1100359 Carlo Gavazzi Holding AG	2'650	260	689'000	0	n/a	0	
1	354151 Forbo Holding AG	409	1'648	674'032	0	n/a	0	
1	932009 Feintool International Holding AG	9'140	61.8	564'852	8'546	75.2	642'659	
1	42046226 Klingelberg AG	22'977	24.4	560'639	0	n/a	0	
1	2226822 EFG International AG	79'056	6.39	505'168	72'135	5.75	414'776	
2	227626 Schilthorn Bahn AG	217	1'980	429'660	0	n/a	0	
1	1117825 TX Group AG	4'477	93.7	419'495	6'479	106	683'535	
1	1133920 Ascom Holding AG	39'805	10.5	418'749	13'106	13.6	177'979	
2	161329 Kongress + Kursaal Bern AG	707	476	336'532	478	445	212'710	
1	41860974 Pierer Mobility AG	5'800	54.0	313'200	0	n/a	0	
1	193185 Cham Group AG	589	437	257'393	0	n/a	0	
2	653256 Griesser Holding AG	285	865	246'525	0	n/a	0	
2	265797 Conzeta AG (kleine Nominal 0.40 CHF)	824	220	181'280	0	n/a	0	
2	21293696 Weiss+Appetito Holding AG	220	305	67'100	0	n/a	0	
2	1110034 Bernexpo Holding AG	110	465	51'150	1'062	435	461'970	
2	157005 Caran d'Ache SA	1	18'000	18'000	1	16'000	16'000	
2	157936 Cendres+Metaux Holding SA	1	5'125	5'125	1	7'050	7'050	
2	42172077 SGV Holding AG	1	328	328	0	n/a	0	
1	2386855 Implen AG	0	n/a	0	20'332	33.1	672'583	
1	3838891 Sulzer AG	0	n/a	0	11'396	78.1	889'458	
2	14805211 Zug Estates Holding AG N -A-	0	n/a	0	75	160	12'000	
2	931972 Stadtcasino Baden AG	0	n/a	0	131	510	66'810	
1	1143244 Basilea Pharmaceutica AG	0	n/a	0	8'938	40.0	357'162	
1	2534325 Coltene Holding AG	0	n/a	0	3'886	84.3	327'590	
1	12748036 Autoneum Holding AG	0	n/a	0	2'678	147	394'737	
1	923646 Basler Kantonalbank AG	0	n/a	0	1'582	71.8	113'588	
1	41323739 CEVA Logistics AG	0	n/a	0	21'908	29.9	653'954	
1	2459027 ALSO Holding AG	0	n/a	0	5'316	111	592'202	
	Total Wertschriften			5'738'227			6'696'763	
			CHF	Kurs %	Wert CHF	CHF	Kurs %	Wert CHF
2	11086728 CV Bond USIGH Ltd. - 31.3.2019	2'000'000	96.0	1'920'000	2'000'000	98.50	1'970'000	
1	33635280 1.5% Kudelski SA 27.9.2024	1'800'000	80.7	1'452'600	580'000	57.1	330'890	
1	25359278 (No Min/No Max) Arysza AG 2014 - perpetual	1'425'000	79.4	1'130'738	990'000	80.4	795'960	
1	21218403 (No Min/No Max) Alpiq Holding AG 2013-perpetual sub	860'000	102	872'900	2'000'000	95.5	1'910'000	
1	20004481 (No Min/No Max) Arysza AG 2013 - perpetual	455'000	84.4	383'793	595'000	89.4	531'633	
1	28069593 1.875% Kudelski SA 12.8.2022	0	n/a	0	120'000	70.5	84'540	
1	31014054 4.75% African Bank Ltd 2016-18.3.2019	0	n/a	0	8'000	100.8	8'063	
	Total Anleihen CHF			5'760'030			5'631'086	

* Hierarchiestufe nach IFRS 13

- Stufe 1: SIX Swiss Exchange oder BX Swiss, aktiver Markt vorausgesetzt
- Stufe 2: OTC oder Telefon (Marktpreis bekannt, aber nicht beobachtbar)

6 Kurzfristige Finanzanlagen (Fortsetzung)

* Valor	Gesellschaft	31.12.2019				Restated 31.12.2018			
		EUR	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF	EUR	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF
2	36392820 5.625% Schmolz+Bickenbach Lux AG 15.7.2022	2'000'000	98.5	1'970'000	2'167'000	0	n/a	0	0
2	30658258 7.25% Norwegian Air Shuttle ASA 11.12.2021	2'000'000	96.0	1'920'000	2'112'000	0	n/a	0	0
2	39919106 Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 18.1.2018 (FRN)	1'500'000	79.0	1'184'400	1'302'840	1'000'000	59.67	596'710	680'249
2	24513686 6% Deutsche Bank AG 2014-ohne Verfall	600'000	92.7	556'068	611'675	0	n/a	0	0
2	18463685 9.875% Agrokor DD 1.5.2019	300'000	20.0	60'000	66'000	300'000	20.0	60'000	68'400
2	28250579 6.50% Landi Renzo Spa 15.5.2020	0	n/a	0	0	831'940	98.3	817'448	931'890
Total Anleihen EUR				5'690'468	6'259'515			1'474'158	1'680'540

Kurs EUR/CHF per 31.12.2019: 1.10, per 31.12.2018: 1.14

* Valor	Gesellschaft	31.12.2019				Restated 31.12.2018			
		USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF	USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF
2	42655428 12% Seadrill New Finance Ltd. 15.7.2025	1'060'000	85.5	906'300	888'174	864'395	100.1	869'166	860'475
2	31789427 4.875% Range Resources Corp 15.5.2025	1'000'000	86.6	866'390	849'062	0	n/a	0	0
2	2111644 7.45% Transocean Offshore Inc. 15.4.2027	1'050'000	76.0	797'612	781'659	1'000'000	84.1	840'530	832'125
2	24513566 6.25% Deutsche Bank AG 2014-ohne Verfall (Tier 1Nts sub)	800'000	90.5	724'000	709'520	800'000	80.5	644'000	637'560
2	26138501 Deutsche Bank AG 2014 perpetual (sub FRN)	600'000	96.2	576'930	565'391	600'000	80.9	485'400	480'546
2	40044128 5% UBS Group Funding (Switzerland) Inc. 2018-ohne Verfall	500'000	98.9	494'350	484'463	500'000	83.8	418'865	414'676
2	19708327 8.875% Agrokor DD 1.2.2020	1'700'000	20.0	340'000	333'200	1'700'000	21.0	356'252	352'689
2	3613090 6.8% Transocean Inc. 15.3.2038	450'000	71.7	322'749	316'294	0	n/a	0	0
2	51677676 11.5% Chesapeake Energy Corp. 1.1.2025	280'000	94.8	265'320	260'013	0	n/a	0	0
2	27526400 6.125% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. -15.4.2025	0	n/a	0	0	1'000'000	88.3	883'070	874'239
2	27526398 5.875% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. -15.5.2023	0	n/a	0	0	500'000	92.7	463'420	458'786
2	26733293 5.5% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. - 1.3.2023	0	n/a	0	0	500'000	91.8	458'785	454'197
Total Anleihen USD				5'293'650	5'187'777			5'419'488	5'365'294

Kurs USD/CHF per 31.12.2019: 0.98, per 31.12.2018: 0.99

* Valor	Gesellschaft	31.12.2019				Restated 31.12.2018			
		ZAR	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF	ZAR	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF
2	32105978 African Bank Limited 2016-ohne Verfall	1'160'989	80.5	934'596	65'422	1'204'112	77.0	927'166	64'902
Total Anleihen ZAR		1'160'989		934'596	65'422	1'204'112		927'166	64'902

Kurs ZAR/CHF per 31.12.2019: 0.07, per 31.12.2018: 0.07

		Investment	Investment
2	LEND.ch (min. 6%)	1'329'166	1'596'538
2	creditgate24 (min. 6%)	192'723	225'810
Total P2P-Kredite		1'521'888	1'822'348
Total kurzfristige Finanzanlagen		24'532'858	21'260'93

7 Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter

* Valor	Gesellschaft	31.12.2019			Restated 31.12.2018		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2	222709 Reishauer Beteiligungen AG (Namen)	212	59'500	12'614'000	205	63'000	12'915'000
2	1245763 Plaston Holding AG	1'815	4'025	7'305'375	1'767	3'975	7'023'825
2	36550197 Athris AG Namen (CHF 5.00)	2'547	1'855	4'724'685	2'570	1'700	4'369'000
1	3982108 Metall Zug AG N -B-	2'136	2'180	4'656'480	1'293	2'500	3'232'500
2	4986484 Athris AG Namen (CHF 1.00)	9'392	391	3'672'272	9'418	340	3'202'120
1	12252764 poenina holding ag	57'423	48.3	2'773'531	61'962	44.4	2'751'113
2	30629327 Usines Métallurgiques de Vallorbe SA	355	6'500	2'307'500	355	6'310	2'240'050
1	27683769 mobilezone holding ag	188'651	10.9	2'048'750	168'864	10.90	1'847'372
2	496018 Weleda AG -PS-	434	4'475	1'942'150	399	3'650	1'456'350
1	36742768 Valartis Group AG	187'726	10.2	1'914'805	172'141	10.3	1'773'052
2	262089 Wasserwerke Zug AG	125	13'825	1'728'125	100	14'100	1'410'000
2	2050274 Holdigaz SA	8'377	204	1'708'908	9'412	204	1'920'048
2	251331 SSE Holding SA	490	3'150	1'543'500	578	2'975	1'719'550
2	209262 Metall Zug AG N -A-	5'449	217	1'182'433	5'989	240	1'437'360
2	222708 Reishauer Beteiligungen AG (Inhaber)	4	58'000	232'000	0	n/a	0
1	11167736 Orior AG	0	n/a	0	27'851	79.7	2'219'725
2	801223 Gurit Holding AG	0	n/a	0	2'250	867	1'950'750
2	151948 Biella-Neher Holding AG	0	n/a	0	1'111	3'600	3'999'600
Total Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter				50'354'514		55'467'415	

8 Beteiligungen (zum Marktwert)

* Valor	Gesellschaft	31.12.2019			Restated 31.12.2018		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2	41400277 Thurella Immobilien AG	129'839	28.5	3'700'412	130'501	28.5	3'719'279
2	49473310 POLUN Holding AG	2'475	200	495'000	0	n/a	0
Total Beteiligungen				4'195'412		3'719'279	

* Hierarchiestufe nach IFRS 13

Stufe 1: SIX Swiss Exchange oder BX Swiss, aktiver Markt vorausgesetzt
Stufe 2: OTC oder Telefon (Marktpreis bekannt, aber nicht beobachtbar)

8 Beteiligungen (Fortsetzung)

	31.12.2019	Restated 31.12.2018
Thurella Immobilien AG		
Immobilien-Gesellschaft, abgespalten von der Thurella AG		
Aktienkapital	CHF 101'609	CHF 101'609
Anteil am Kapital	31.95%	32.11%
Stimmrechtsanteil	31.95%	32.11%
POLUN Holding AG		
Immobilien-Gesellschaft, abgespalten von der Biella-Neher Holding AG		
Aktienkapital	CHF 830'000	n/a
Anteil am Kapital	29.82%	n/a
Stimmrechtsanteil	29.82%	n/a

9 Veränderung der Investments

Betrag CHF	Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter	Beteiligungen	Kurzfristige Finanzanlagen	Darlehen
Bestand zu Beginn der Periode (Restated)	55'467'415	3'719'279	21'260'931	0
Zugänge	33'952'158	540'057	65'791'218	2'050'360
Abgänge	-41'791'163	-350'860	-65'304'749	-487'760
Realisierte Kursgewinne	2'675'997	37'978	2'376'017	66'753
Realisierte Kursverluste	-751'286	-199	-856'789	0
Nicht realisierte Kursgewinne	1'783'464	249'156	1'604'629	0
Nicht realisierte Kursverluste	-982'072	0	-267'435	-333'999
Amortisation Discount (Effektivzinsmethode)	0	0	0	38'520
Kursdifferenzen auf Fremdwährungspositionen	0	0	-70'964	0
Bestand am Ende der Periode	50'354'514	4'195'411	24'532'858	1'333'874

10 Steuerverbindlichkeiten

Betrag CHF	31.12.2019	31.12.2018
Zusammensetzung der Abgrenzungen:		
Kapitalsteuern	-4'983	6'087
Ertragssteuern	-453'452	0
Total	-458'435	6'087

11 Aktionärsdarlehen POLUN Holding AG

Das zinslose Darlehen wurde im Zusammenhang mit der Finanzierung der POLUN Holding AG gewährt (für weitere Details wird auf Anhang 19 verwiesen). Das Aktionärsdarlehen kann frühestens am 31.12.2023 gekündigt werden und hat keine Nachrangigkeit.

12 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht per 31. Dezember 2019 aus 9'129'999 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 2.00.

Der Beschluss der Generalversammlung vom 10. Mai 2019 ermächtigt den Verwaltungsrat, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von 2 Jahren (bis 10. Mai 2021) gemäss Art. 651 Abs. 1 OR das Aktienkapital insgesamt um maximal 4'564'999 voll einbezahlte Namenaktien zu erhöhen.

Der Verwaltungsrat kann die Kapitalerhöhung zum vollen Betrag oder in Teilbeträgen vornehmen. Erhöhungen auf dem Weg der Festübernahme sind gestattet. Der Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung, die Art der Einlagen und gegebenenfalls die Sachübernahmen werden jeweils vom Verwaltungsrat festgesetzt; der Ausgabebetrag ist zu Marktkonditionen festzulegen.

Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der bisherigen Aktionäre ganz oder teilweise auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, im Falle der Verwendung von Aktien für die Übernahme von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen oder für die Finanzierung solcher Transaktionen durch die Gesellschaft sowie für die Beteiligung strategischer Partner an der Gesellschaft.

Mit Valuta 26. Juli 2019 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.50 pro Aktie ausbezahlt. Die Aktien wurden ab dem 24. Juli 2019 Ex-Nennwertrückzahlung gehandelt.

Aufgrund der öffentlichen Feststellungsurkunde im Herabsetzungsverfahren vom 19. Juli 2019 änderte der Verwaltungsrat die Statuten wie folgt:

Artikel 3, Abs. 1: Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 18'259'998.00. Es ist eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2.00. Das Aktienkapital ist voll liberiert.

Artikel 3a, Absatz 1: Genehmigte Kapitalerhöhung

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, jederzeit bis zum 10. Mai 2021 das Aktienkapital insgesamt um maximal CHF 9'129'998.00 zu erhöhen durch Ausgabe von maximal 4'564'999 voll einbezahlten Namenaktien im Nennwert von je CHF 2.00.

Die weiteren Absätze zu Artikel 3 gelten unverändert weiter

13 Bedeutende Aktionäre (Anteil > 3%)

Beteiligungsanteil	31.12.2019	31.12.2018
Eberle Markus, Horgen	12.94%	10.63%
Ledermann Holding AG, Zürich	6.02%	6.02%
GRAPHA-Holding AG, Hergiswil	5.91%	5.91%
Meier-Birkel Brita, Uitikon	5.61%	5.61%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown	3.92%	3.92%
Kohm Joachim, Pforzheim, Deutschland	3.83%	3.83%

14 Eigene Aktien

Betrag CHF	31.12.2019	31.12.2018
Anzahl Aktien	0	530
Durchschnittspreis	9.99	10.42
Anschaffungswert	0	5'260
Kurswert	0	5'300

In der Berichtsperiode wurden 60'880 Aktien zu einem Durchschnittskurs von CHF 10.05 verkauft und 60'353 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.92 gekauft. Zum Jahresende hält die **nebag ag** keine eigenen Aktien.

15 Finanzergebnis

	Betrag CHF	2019	2018
Kurzfristige Finanzanlagen			
Realisierte Kursgewinne		2'376'017	1'757'658
Realisierte Kursverluste		-856'788	-1'923'599
Nicht realisierte Kursgewinne		1'604'629	467'741
Nicht realisierte Kursverluste		-267'435	-1'806'493
Dividenden und übrige Erträge		228'835	115'558
Total		3'085'257	-1'389'134
Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter			
Realisierte Kursgewinne		2'675'997	1'840'238
Realisierte Kursverluste		-751'286	-808'323
Nicht realisierte Kursgewinne		1'783'464	1'652'668
Nicht realisierte Kursverluste		-982'072	-5'910'537
Dividenden und übrige Erträge		1'472'700	1'205'738
Total		4'198'804	-2'020'216
Beteiligungen			
Realisierte Kursgewinne		37'978	490'010
Realisierte Kursverluste		-199	-27
Nicht realisierte Kursgewinne		249'156	728'788
Nicht realisierte Kursverluste		0	0
Dividenden und übrige Erträge		0	3'420'409
Total		286'936	4'639'180
Darlehen			
Realisierte Kursgewinne		66'753	0
Realisierte Kursverluste		0	0
Nicht realisierte Kursgewinne		0	0
Nicht realisierte Kursverluste		-333'999	0
Dividenden und übrige Erträge		0	0
Total		-267'246	0
Zinserträge		1'214'354	772'061
Total		1'214'354	772'061
Bankzinsen		0	0
Übriger Ertrag		0	25'030
Total		8'518'106	2'026'920

16 Übriger Verwaltungsaufwand

	Betrag CHF	2019	2018
Abgaben und Gebühren (inkl. Depotgebühren Bank)		89'942	83'427
Büromaterial, Drucksachen		10'279	12'596
Telekommunikation		28'392	27'250
Geschäftsführung		60'000	60'000
Buchführung, Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		138'142	139'781
Generalversammlung, Revisionsstelle, Rechtsberatung		80'758	67'225
Öffentlichkeitsarbeiten		6'404	4'902
Kapitalsteuern		31'621	30'936
Total		445'539	426'118

17 Finanzaufwand

	Betrag CHF	2019	2018
Courtage und Umsatzabgaben		631'553	472'884
Bankspesen		2'574	1'959
Währungsdifferenzen		90'696	69'658
Total		724'822	544'500

18 Ertragssteuern

	Betrag CHF	2019	2018
Total Ertragssteuern		536'045	-646'935
Analyse der Ertragssteuern			
Jahresergebnis vor Ertragssteuern		7'016'344	724'196
Theoretischer Steuersatz		7.834%	7.834%
Theoretische Ertragssteuern		549'660	56'734
Ertragssteuern aus Vorjahren		65'940	56
Nicht steuerbare Erträge		-79'555	-703'725
Permanente steuerliche Differenzen			
Veränderung nicht aktivierte zeitliche Differenzen (Verlustvorträge)			
Ertragssteuern		536'045	-646'936
Effektiver Ertragssteuersatz		7.640%	-89.332%

Die latenten Steuerguthaben und -verbindlichkeiten werden gegenseitig verrechnet, wenn eine Verrechnungsmöglichkeit bei derselben Steuerverwaltung besteht.

Latente Steuerguthaben			
Steuerliche Verlustvorträge		0	0
Latente Steuerverbindlichkeiten			
Beteiligungen		-74'125	-57'471
Saldo latente Steuern		-74'125	-57'471
Wertberichtigung		0	0
Latente Steuern		-74'125	-57'471
Nachweis der latenten Steuerverbindlichkeiten			
Bestand per 1.1.		57'471	704'461
Veränderung		16'654	-646'991
Bestand per 31.12.		74'125	57'471

19 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

Folgende Transaktionen mit Nahestehenden wurden abgeschlossen:

	Betrag CHF	2019	2018
Verwaltungsrats honorare			
Wipfli Martin, Präsident		90'000	90'000
Eberle Markus, Vizepräsident		46'887	46'887
Häusermann Walter, Mitglied		40'000	40'000
Kennel Kuno, Mitglied		40'000	40'000
Urs Ledermann, Mitglied		40'000	40'000
Total		256'887	256'887
Spenensschädigungen insgesamt		50'000	50'000
Sozialleistungen		6'225	6'931
Mehrwertsteuer		18'288	18'288
Total Aufwand für Verwaltungsrat		331'400	332'106

Wipfli Martin

Martin Wipfli ist Verwaltungsratspräsident der **nebag ag** und Managing Partner bei der Baryon AG.

Baryon AG, Zürich

	Betrag CHF	2019	2018
Geschäftsführung		60'000	60'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		135'542	137'181
Steuerberatung		2'600	2'050
Total		198'142	199'781

Die Erledigung sämtlicher administrativer Arbeiten wurde auf der Grundlage einer Vereinbarung ab 18. April 2007 auf die Baryon AG übertragen. Die Baryon AG erhält für die tägliche NAV-Berechnung, Buchführung, Steuererklärung, Kleinaufwendungen und die Benützung der Infrastruktur in Zürich eine monatliche Pauschalabgeltung. Dieser Betrag wird jährlich vom Verwaltungsrat festgelegt. Für die übrigen administrativen Arbeiten wird monatlich zu einem Stundensatz von CHF 260 (exklusiv MWST) Rechnung gestellt.

Urs Ledermann

Urs Ledermann ist Verwaltungsrat der **nebag ag** und ist Verwaltungsratspräsident der POLUN Holding AG. Zudem war er Verwaltungsrat der Biella-Neher Holding AG. Aufgrund der Bestimmungen von IAS 24.9 werden auch Transaktionen zwischen zwei Gesellschaften ausgewiesen, wo jeweils ein Vertreter der **nebag ag** im Verwaltungsrat sitzt.

	Betrag in CHF	2019	2018
Verkauf Tochtergesellschaften der Biella an POLUN (gem. IAS 24.9)		5'121'684	0

Eine Drittpartei hat im März 2019 ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Aktien der Biella-Neher Holding AG („Biella“), an welcher die **nebag ag** mit 13.39% strategisch beteiligt war, unterbreitet. Eine Bedingung des Zustandekommens dieses Kaufangebotes war, dass die Biella ihre Tochtergesellschaften in Polen und Ungarn, welche jeweils eine Liegenschaft bewirtschaften, veräussert.

Die **nebag ag** sowie zwei weitere Ankeraktionäre der Biella einigten sich, eine neue Aktiengesellschaft namens POLUN Holding AG („POLUN“) mit Sitz in Zürich zu gründen, um die Tochtergesellschaften in Polen und Ungarn von der Biella zu übernehmen und zu bewirtschaften. Die Finanzierung der neu gegründeten POLUN setzt sich zusammen aus dem liberierten Aktienkapital (Anhang 5) sowie einem Aktionärsdarlehen (Anhang 7).

POLUN Holding AG

	Betrag in CHF	2019	2018
Aktienkäufe		394'300	0
Aktienverkäufe		-183'400	0
Realisierte Kursgewinne		36'600	0
Bestand per 31.12.2019		247'500	0
Darlehen zu Nominalwert		2'050'360	0
Verkäufe		-487'760	0
Wertberichtigung		-333'999	0
Amortisation gem. Effektivzinsmethode		105'273	0
Aktionärsdarlehen (Anhang 7)		1'333'874	0
Total Investitionen in POLUN Holding AG		1'581'374	0

Beteiligungsanteile der Verwaltungsräte und der Administration	2019	2018
Eberle Markus, Vizepräsident des Verwaltungsrates	12.94%	10.63%
Ledermann Holding AG, Zürich (über Ledermann Urs, Mitglied)	6.02%	6.02%
Kennel Kuno, Mitglied	0.11%	0.11%
Baryon AG, Zürich, Administration	0.00%	1.10%

20 Ergebnis pro Aktie (verwässert & unverwässert)

Das Ergebnis pro Aktie errechnet sich aus dem Jahresergebnis dividiert durch die durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf.

	Betrag CHF	2019	2018
Jahresergebnis		6'480'299	1'371'131
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		9'128'628	9'129'847
Verwässert & unverwässertes Gewinn je Aktie in CHF		0.71	0.15
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.		9'129'999	9'129'999

21 Net Asset Value (NAV)

	Betrag CHF	2019	2018
Eigenkapital gemäss Bilanz		92'842'679	90'913'223
Anzahl Aktien im Umlauf		9'129'999	9'129'469
Innerer Wert je Aktie		10.17	9.96

22 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die vorliegende Jahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 9. April 2020 zur Veröffentlichung freigegeben und unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung, welche am 13. Mai 2020 stattfindet. Seit der Freigabe sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf die Jahresrechnung 2019 auswirken. Für das Geschäftsjahr 2019 beantragt der Verwaltungsrat zuhanden der Generalversammlung vom 13. Mai 2020 eine Nennwertreduktion von CHF 0.50 je Aktie.

23 Überleitung des Jahresergebnisses nach IFRS zu OR

	Betrag CHF	2019	2018
Jahresergebnis nach IFRS		6'480'299	1'371'131
Nichtrealisierte Kursergebnisse Beteiligungen		-249'156	-684'331
Realisierte Kursergebnisse Beteiligungen		36'676	8'942'953
Veränderung latente Steuerverbindlichkeiten		16'654	-646'991
Jahresergebnis nach OR		6'284'472	8'982'762

Handelsrechtlicher Abschluss: Finanzielle Eckwerte

Die **nebag ag** erzielte im 2019 ein gutes Geschäftsergebnis und weist ein Periodenergebnis von CHF 6.28 Mio. aus. Zu diesem guten Ergebnis hat wesentlich das konsistente Anlageverhalten in einem erfreulichen Börsenumfeld beigetragen. Allerdings liegt das Periodenergebnis damit rund CHF 2.7 Mio. unter dem Vorjahr, was vor allem auf Einbussen bei den Finanzerträgen zurückzuführen ist. Mit CHF 2.92 Mio. lagen diese um CHF 2.62 Mio. deutlich unter dem Vorjahr. Hingegen konnte das Ergebnis aus den realisierten und nicht realisierten Kursgewinnen und Kursverlusten um CHF 0.64 Mio. gesteigert werden. Der übrige betriebliche Aufwand fiel im Vergleich zum Vorjahr aufgrund der freiwilligen Änderung der Bilanzierungsmethode und dem damit verbundenen Umsetzungsaufwand gering höher aus als im Vorjahr.

Finanzmarktentwicklung

Im 2019 galt es verschiedene Herausforderungen zu meistern. Europäische Volkswirtschaften waren eher stotternd unterwegs und gewisse Länder spürten den Wind einer sanften Rezession. Der Grund für dieses eher schwierige volkswirtschaftliche Umfeld in Europa ist nun erstmals in den sich stark verändernden technologischen Rahmenbedingungen in der Industrie zu suchen. Der technologische Umschwung hinterlässt seine Fussabdrücke in der gesamten Wertschöpfungskette. Im 2019 hat sich die Welt mit zunehmender Geschwindigkeit in Richtung Digitalisierung bewegt.

Der Schweizer Kapitalmarkt entwickelte sich in diesem Umfeld und angetrieben von einer grossen Liquiditätsschwemme sehr positiv. Der Index für die grosskapitalisierten Werte (SMI) gewann im Jahresverlauf rund 26% und jener für die Small&Mid Caps (SPIEX) rund 30%. Im Bereich der Nebenwerte waren die Aufschläge wesentlich geringer.

Die **nebag ag** konzentrierte sich auch im 2019 auf die weitere Entwicklung der Beteiligungen und der langfristigen Finanzanlagen. Dabei führte die Umsetzung der „best owner“ Strategie bei der Beteiligung Biella-Neher Holding AG zur gewollten Veräusserung dieser Beteiligung im Rahmen eines öffentlichen Kaufangebotes. Die **nebag ag** wird auch in den kommenden Monaten die Entwicklung der Beteiligungen und der langfristigen Finanzanlagen vorantreiben. Im Weiteren hat die **nebag ag** im 2019 die liquiden Mittel ein weiteres Mal, und dies trotz höherer Negativzinsen, mit einer guten Rendite bewirtschaften können.

Die **nebag ag** setzt die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik fort und beteiligt die Aktionäre mit einer Ausschüttung von CHF 0.50 am Gesamtergebnis. Die Ausschüttung erfolgt im Rahmen einer Kapitalherabsetzung. Die **nebag ag** verfügte im 2019 über keine angestellten Personen und somit über keine Teil- oder Vollzeitstellen. Die operative Geschäftstätigkeit wird durch den Verwaltungsrat vorgenommen.

Durchführung einer Risikobeurteilung

Im Risikomanagementbericht werden die relevanten Risiken der **nebag ag** erfasst und gewichtet sowie geeignete Massnahmen zu deren Überwachung und Steuerung festgehalten. Im Berichtsjahr hat der Verwaltungsrat einen Risikomanagementbericht genehmigt.

Die **nebag ag** ist aufgrund ihrer Tätigkeit unter anderem dem Risiko der Marktveränderung ausgesetzt. Das Anlagereglement ist so definiert, dass das Vermögen in Unternehmungen mit Sitz in der Schweiz oder im angrenzenden Ausland, deren Titel im OTC-Markt oder an der BX Swiss gehandelt werden oder deren Titel liquid sind, angelegt werden kann. Zudem darf in Unternehmungen im Small- und Mid-Cap Bereich investiert werden, deren Titel an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden. Bei optimalem Chancen-Risiko Verhältnis sind auch kurzfristige Investitionen in Large-Cap Unternehmen (SLI) möglich. Bis zu 49% des Verkehrswerts des Anlagevermögens darf in Unternehmen investiert werden, deren stimmberechtigtes Aktienkapital im Wesentlichen an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Weitere Details gehen aus dem Anlagereglement (siehe Seite 8) hervor. Ausnahmen müssen vom Verwaltungsrat bewilligt werden.

Der Verwaltungsrat prüft die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement laufend und kann bei Bedarf Prinzipien zur Absicherung gegen gewisse Risiken mittels des Einsatzes derivativer Instrumente definieren. Im Weiteren beurteilt er periodisch die Geschäftsentwicklung und Werthaltigkeit der gehaltenen Finanzanlagen anhand von Informationen zum aktuellen Geschäftsgang. Anlageentscheide trifft er nach Durchführung einer umfassenden Beurteilung und Sorgfaltsprüfung, welche ihm eine Einschätzung der einzugehenden Chancen und Risiken sowie der notwendigen Massnahmen zu deren Steuerung erlauben sollen.

jahresrechnung nach OR

per 31.12.2019

bilanz	31.12.2019 Betrag CHF	31.12.2018 Betrag CHF
Aktiven		
Flüssige Mittel	11'795'065	9'425'871
Kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs	24'532'857	63'464'871
Übrige kurzfristige Forderungen	882'694	912'831
Aktive Rechnungsabgrenzungen	377'730	284'245
Total Umlaufvermögen	37'588'346	74'087'818
Darlehen	1'333'874	-
Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter	50'354'514	-
Beteiligungen	3'249'231	16'249'055
Anlagevermögen	54'937'619	16'249'055
Total Aktiven	92'525'965	90'336'873
Passiven		
Nennwertrückzahlung	1'215	-
Steuerverbindlichkeiten	458'435	6'087
Passive Rechnungsabgrenzung	95'692	93'791
Kurzfristiges Fremdkapital	555'342	99'878
Aktienkapital	18'259'998	22'824'998
Gesetzliche Kapitalreserven		
Reserven aus Kapitaleinlagen	1'556'997	1'556'997
Gesetzliche Gewinnreserven	31'094'129	31'085'232
Freiwillige Gewinnreserven	1'620'000	1'620'000
Eigene Aktien	0	-5'260
Gewinnvortrag	33'155'028	24'172'265
Periodenergebnis	6'284'472	8'982'763
Bilanzgewinn	39'439'500	33'155'028
Eigenkapital	91'970'624	90'236'995
Total Passiven	92'525'965	90'336'873

bilanz

erfolgsrechnung	2019 Betrag CHF	2018 Betrag CHF
Finanzerträge	2'915'890	5'538'795
Übrige finanzielle Gewinne und Verluste		
Realisierte Kursgewinne	5'188'311	13'058'488
Realisierte Kursverluste	-1'608'074	-2'759'577
Nicht realisierte Kursgewinne	3'393'005	2'143'293
Nicht realisierte Kursverluste	-1'583'506	-7'695'457
Verwaltungsratsaufwand	-331'400	-332'106
Übriger betrieblicher Verwaltungsaufwand	-413'918	-395'182
Total Aufwand	-745'318	-727'288
Jahresergebnis vor Zinsen und Steuern	7'560'307	9'558'254
Finanzaufwand	-724'822	-544'500
Jahresergebnis vor Steuern	6'835'485	9'013'754
Direkte Steuern	-551'013	-30'991
Jahresergebnis	6'284'472	8'982'763

erfolgsrechnung

jahresrechnung nach OR

per 31.12.2019

geldflussrechnung	2019 Betrag CHF	2018 Betrag CHF
1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit		
Jahresergebnis	6'284'472	8'982'763
Eliminierungen von erfassten:		
Steueraufwand	551'013	30'992
Dividendenerträge	-1'343'134	-4'741'704
Zinserträge	-1'214'354	-772'061
Finanzaufwand	724'822	544'500
realisierte Kursgewinne	-5'188'310	-13'058'488
realisierte Kursverluste	1'608'074	2'759'577
nicht realisierte Kursgewinne	-3'393'005	-2'143'293
nicht realisierte Kursverluste	1'583'506	7'695'457
Berücksichtigung von bezahlten/erhaltenen:		
Steuern	-98'665	-686'122
Dividenden	1'373'271	4'155'969
Zinsen	1'082'349	622'846
Finanzkosten	-673'589	-452'664
Veränderungen:		
Passive Rechnungsabgrenzungen	3'116	-30'148
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit	1'299'566	2'907'624
2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit		
Wertpapierverkäufe	107'934'532	133'697'462
Wertpapierkäufe	-102'333'793	-136'363'374
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit	5'600'739	-2'665'912
3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		
Nennwertreduktion	-4'565'000	-7'303'999
Verkauf eigene Aktien	786'521	340'079
Kauf eigene Aktien	-772'364	-340'790
Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-4'550'843	-7'304'710
Veränderung flüssige Mittel	2'349'462	-7'062'998
Nachweis flüssige Mittel		
Flüssige Mittel am 1.1.	9'425'871	16'499'961
Fremdwährungsdifferenz aus flüssigen Mitteln	19'732	-11'092
Flüssige Mittel am 31.12.	11'795'065	9'425'871
Veränderung flüssige Mittel	2'349'462	-7'062'998

anhang nach OR

1 Angaben zur Gesellschaft

Die **nebag ag** ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Die **nebag ag** wurde am 5. August 1996 als Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht unter der Firma Nebenwerte Beteiligungen AG mit Sitz in Bern gegründet. Am 3. Februar 1998 verlegte sie ihren Sitz nach Uitikon und am 7. Juni 2001 nach Zürich.

2 Darstellung der Erfolgsrechnung

In Anlehnung an Art. 959b Abs. 5 OR wurde aufgrund der Tätigkeit der **nebag ag** als Investmentgesellschaft eine branchenübliche Darstellung gewählt.

Stetigkeit in der Darstellung

Der Ausweis von Finanzanlagen und Beteiligungen wurde aufgrund des neuen Anlagereglements vom 16. Dezember 2019 angepasst (siehe S. 8-9). Neu werden dadurch Wertschriften mit einer erwarteten Haltedauer von über einem Jahr („Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter“) und Beteiligungen („Beteiligungen“) im Anlagevermögen ausgewiesen. Als Beteiligungen werden neu nur noch Finanzanlagen, bei denen die **nebag ag** mindestens 20% des ausstehenden Aktienkapitals hält, ausgewiesen.

Finanzanlagen mit einer erwarteten Haltedauer von unter einem Jahr („kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs“) werden im Umlaufvermögen ausgewiesen.

Die Vorjahreszahlen wurden im Abschluss nach OR nicht angepasst.

Bewertungsgrundsätze

Kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs sowie langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter werden zum aktuellen Börsenkurs bilanziert.

Als Beteiligungen werden Wertschriften bilanziert, an denen die **nebag ag** mehr als 20% des ausstehenden Aktienkapitals hält. Die Beteiligungen werden zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Einzelbewertung bilanziert.

3 Beteiligungen

	31.12.2019	31.12.2018
Thurella Immobilien AG, Egnach		
Immobilien-gesellschaft, abgespalten von der Thurella AG		
Aktienkapital	CHF 101'609	CHF 101'609
Anteil am Kapital	31.95%	32.11%
POLUN Holding AG, Zürich		
Immobilien-gesellschaft, abgespalten von der Biella-Neher Holding AG		
Aktienkapital	CHF 830'000	n/a
Anteil am Kapital	29.82%	n/a
Biella-Neher Holding AG, Brugg*		
Herstellung und Vertrieb von Bürosystemen und -artikeln		
Aktienkapital	n/a	CHF 3'320'000
Anteil am Kapital	n/a	13.39%
Usines Métallurgiques de Vallorbe SA, Vallorbe*		
Hersteller von Präzisionsfeilen, runden Kettenfeilen und von Metallfräsern		
Aktienkapital	n/a	CHF 1'886'000
Anteil am Kapital	n/a	9.41%

3 Beteiligungen (Fortsetzung)

Plaston Holding AG, Widnau*

Hersteller von Plastikmaterialien und Luftbefeuchtern

Aktienkapital	n/a	CHF 250'000
Anteil am Kapital	n/a	17.67%

*Die gehaltenen Wertschriften dieser Unternehmen qualifizieren aufgrund der neuen Darstellungsmethode (siehe Anhang 2) nicht mehr als Beteiligungen und werden neu als „Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter“ ausgewiesen.

4 Eigene Aktien

	Betrag CHF	31.12.2019	31.12.2018
Anzahl Aktien per Ende Jahr		0	530
Durchschnittskurs		9.99	10.42
Anschaffungswert		0	5'260
Kurswert		0	5'300

Im Berichtsjahr wurden 60'880 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 10.05 verkauft und 60'353 Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 9.92 gekauft. Zum Jahresende hält die **nebag ag** keine eigenen Aktien.

5 Bedeutende Aktionäre

	Beteiligungsanteil	31.12.2019	31.12.2018
Eberle Markus, Horgen		12.94%	10.63%
Ledermann Holding AG, Zürich		6.02%	6.02%
GRAPHA-Holding AG, Hergiswil		5.91%	5.91%
Meier-Birkel Brita, Uitikon		5.61%	5.61%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown		3.92%	3.92%
Kohm Joachim, Pforzheim, Deutschland		3.83%	3.83%

6 Beteiligungen des Verwaltungsrates

	Beteiligungsanteil	31.12.2019	31.12.2018
Eberle Markus, Vizepräsident		12.94%	10.63%
Ledermann Holding AG, Zürich (über Ledermann Urs, Mitglied)		6.02%	6.02%
Kennel Kuno, Mitglied		0.11%	0.11%
Baryon AG, Zürich, Administration		0.00%	1.10%

7 Entschädigungen des Verwaltungsrates

	Betrag CHF	2019	2018
Wipfli Martin, Präsident		90'000	90'000
Eberle Markus, Vizepräsident		46'887	46'887
Häusermann Walter, Mitglied		40'000	40'000
Kennel Kuno, Mitglied		40'000	40'000
Ledermann Urs, Mitglied		40'000	40'000
Subtotal		256'887	256'887
Spesenentschädigungen insgesamt		50'000	50'000
Sozialleistungen		6'225	6'931
Mehrwertsteuer		18'288	18'288
Total		331'400	332'106

8 Entschädigungen der Verwaltung

	Betrag CHF	2019	2018
Berner Kantonalbank BEKB			
Global Custody und Courtagen		35'797	44'708
Zürcher Kantonalbank ZKB			
Global Custody und Courtagen		168'676	195'380
UBS Group AG			
Global Custody und Courtagen		12'219	7'892
Total		216'692	247'980
Baryon AG			
Geschäftsführung		60'000	60'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		132'742	134'262
Steuerberatung		2'600	2'600
Total		195'342	196'862

9 Entschädigungen der Revisionsstelle

	Betrag CHF	2019	2018
Das Honorar der Revisionsstelle setzt sich wie folgt zusammen:			
Revisionsdienstleistungen		36'000	36'000
Total		36'000	36'000

antrag über die gewinnverwendung und ausschüttung

	<i>Betrag CHF</i>	<i>2019</i>	<i>2018</i>
<i>Vortrag vom Vorjahr</i>		<i>33'155'028</i>	<i>24'172'265</i>
<i>Jahresergebnis für das Geschäftsjahr gemäss Erfolgsrechnung</i>		<i>6'284'472</i>	<i>8'982'763</i>
<i>Total Bilanzgewinn</i>		<i>39'439'500</i>	<i>33'155'028</i>
<i>Vortrag auf neue Rechnung</i>		<i>39'439'500</i>	<i>33'155'028</i>

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung eine Ausschüttung in Form einer Aktienkapitalherabsetzung von CHF 0.50 je Namenaktie (von CHF 2.00 Nennwert auf CHF 1.50 Nennwert je Namenaktie).

**antrag über
die gewinn-
verwendung**

**antrag über
die gewinn-
verwendung**



Tel. 031 327 17 17
Fax 031 327 17 38
www.bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

BERICHT DER REVISIONSSTELLE

An die Generalversammlung der **nebag ag**, Zürich

Bericht zur Prüfung der Jahresrechnung nach IFRS

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung der **nebag ag** (Seiten 18 bis 35) – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2019, der Gesamtergebnisrechnung, der Geldflussrechnung und der Veränderung des Eigenkapitals für das dann endende Jahr sowie dem Anhang, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Unternehmung zum 31. Dezember 2019 sowie dessen Ertragslage und Cashflows für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht den Artikeln 6 und 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange sowie dem schweizerischen Gesetz.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz, den International Standards on Auditing (ISA) sowie den Schweizer Prüfungsstandards (PS) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt "Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung" unseres Berichts weitergehend beschrieben.

Wir sind von der Unternehmung unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands sowie dem Code of Ethics for Professional Accountants des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code), und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemässen Ermessen am bedeutsamsten für unsere Prüfung der Jahresrechnung des aktuellen Zeitraums waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung der Jahresrechnung als Ganzes und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt, und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.



Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Bestand und Fair Value Bewertung der Finanzanlagen sowie der Beteiligungen

Per 31. Dezember 2019 sind kurzfristige Finanzanlagen im Gesamtwert von CHF 24'532'857, langfristige Finanzanlagen von CHF 50'354'514 sowie Beteiligungen über CHF 4'195'412 bilanziert. Hiervon sind CHF 19'636'123 in Übereinstimmung mit IFRS 13 als Stufe 1 - Bewertung basierend auf Börsenkursen an aktiven Märkten für identische Vermögenswerte - und CHF 59'446'659 als Stufe 2 - Bewertung basierend auf beobachtbaren Marktdaten und Transaktionen für ähnliche Vermögenswerte - klassifiziert und bewertet. In Summe entsprechen die Finanzanlagen und Beteiligungen 84.6% der gesamten Vermögenswerte per Bilanzstichtag und waren deshalb nach unserer Beurteilung von besonderer Bedeutung.

Die Angaben der Gesellschaft zu den Finanzanlagen sowie den Beteiligungen sind in den Ziffern 5, 6, 7, 8 und 9 des Anhangs zur Jahresrechnung enthalten.

Korrekte Verbuchung und Darstellung der Wertschriftentransaktionen

Wie in der Geldflussrechnung innerhalb des Geldflusses aus Investitionstätigkeit dargestellt, wurden im Geschäftsjahr 2019 Wertpapiere im Umfang von insgesamt CHF 102'333'793 erworben respektive zu CHF 107'934'532 veräussert. Wir haben uns auf diesen Bereich fokussiert, da die korrekte Erfassung und der korrekte Ausweis dieser Transaktionen für die Gesamtergebnisrechnung und die Geldflussrechnung von wesentlicher Bedeutung sind.

Weitere Angaben der Gesellschaft zur "Veränderung der Investments" sind in der Ziffer 9 des Anhangs zur Jahresrechnung enthalten.

Korrektheit und Darstellung des Restatements

nebag ag unterteilte in ihrem Abschluss bis und mit dem Geschäftsjahr 2018 ihre Investments in Beteiligungen (mit einer Beteiligungsquote von mehr als 5%) und Finanzanlagen (Residualkategorie). Um den Investoren ein umfassenderes Bild über die Intentionen bei den jeweiligen Investments aufzuzeigen, hat **nebag ag** das Anlagereglement angepasst. Die Darstellung der Finanzanlagen ab dem Geschäftsjahr 2019 wird in drei Kategorien aufgeteilt:

- Kurzfristige Finanzanlagen mit erwarteter Haltedauer von unter 12 Monaten, die im Umlaufvermögen ausgewiesen werden.
- Langfristige Finanzanlagen mit strategischem, langfristigen Charakter und erwarteter Haltedauer von über 12 Monaten, die im Anlagevermögen ausgewiesen werden.
- Beteiligung von über 20% an den ausstehenden Aktien des Unternehmens im Anlagevermögen, gemäss IFRS Standarddefinition von Beteiligungen (IAS 28.5).

nebag ag hat diese freiwillige Änderung der Rechnungslegung, welche zu verlässlicheren und relevanteren Informationen im Abschluss führt, retrospektiv angewendet und ein Restatement offengelegt. Zudem wurde vorgängig zur Umsetzung in der Jahresrechnung 2019 bei der SIX Exchange Regulation AG (SER) eine Pre-Clearance eingeholt. Diese bestätigt in ihrem Schreiben vom 25. November 2019 den Abschluss dieser Pre-Clearance.

Diese Veränderung der Darstellungsvariante verändert das Bilanzbild der Gesellschaft und ist deshalb von wesentlicher Bedeutung.

Weitere Angaben der Gesellschaft zum "Restatement" sind in der Ziffer 2 des Anhangs zur Jahresrechnung enthalten.

Wie die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte in unserer Prüfung berücksichtigt wurden

Den Bestand der per 31. Dezember 2019 bilanzierten kurzfristiger und langfristiger Finanzanlagen sowie Beteiligungen haben wir anhand von eingeholten Bankbestätigungen und Depotauszügen geprüft.

Die zur Anwendung gelangten Marktwerte sämtlicher Kategorien haben wir mittels Abstimmung mit den Bankbestätigungen beiliegenden Vermögensausweisen geprüft.

Des Weiteren haben wir stichprobenweise mittels öffentlich zugänglichen Informationsquellen geprüft, ob die Finanzanlagen und Beteiligungen der Stufe 2 zum aktuellen und besten Geldkurs per 31. Dezember 2019 bewertet wurden.

Auf Stichprobenbasis haben wir die unterjährigen Transaktionen hinsichtlich ihrer korrekten Erfassung geprüft. Hierbei haben wir die korrekte Verbuchung der Käufe und Verkäufe sowie die Berücksichtigung derer Geldflüsse anhand von Transaktionsbelegen geprüft.

Wir haben das Restatement der **nebag ag** in Bezug auf die neue Kategorisierung der Finanzanlagen und Beteiligungen, mit dem Ziel verlässlichere und relevantere Informationen für den Investor aufzuzeigen, wie folgt geprüft:

- Wir haben sichergestellt, dass die Beschlüsse des Verwaltungsrates bezüglich Anpassung des Anlagereglements sowie der neuen Darstellung in der Jahresrechnung vorliegen.
- Wir haben geprüft, dass eine Pre-Clearance bei der SIX Exchange Regulation AG (SER) eingeholt wurde und die Schlussfolgerungen der SER der Argumentation der **nebag ag** folgt.
- Wir haben überprüft, ob die Darstellung und Offenlegung in der Jahresrechnung korrekt und vollständig in Übereinstimmung mit den IFRS sowie den Vorgaben aus der Pre-Clearance vorgenommen wurde.

Während der Prüfung hat uns ein interner Sachverständiger unterstützt.



Übrige Informationen im Geschäftsbericht

Der Verwaltungsrat ist für die übrigen Informationen im Geschäftsbericht verantwortlich. Die übrigen Informationen umfassen alle im Geschäftsbericht dargestellten Informationen, mit Ausnahme der Jahresrechnung und dem Vergütungsbericht und unserer dazugehörigen Berichte.

Die übrigen Informationen im Geschäftsbericht sind nicht Gegenstand unseres Prüfungsurteils zur Jahresrechnung und wir machen keine Prüfungsaussage zu diesen Informationen.

Im Rahmen unserer Prüfung der Jahresrechnung ist es unsere Aufgabe, die übrigen Informationen zu lesen und zu beurteilen, ob wesentliche Unstimmigkeiten zur Jahresrechnung oder zu unseren Erkenntnissen aus der Prüfung bestehen oder ob die übrigen Informationen anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Falls wir auf der Basis unserer Arbeiten zu dem Schluss gelangen, dass eine wesentliche falsche Darstellung der übrigen Informationen vorliegt, haben wir darüber zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang keine Bemerkungen anzubringen.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrates für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung, die in Übereinstimmung mit den IFRS, den Artikeln 6 und 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (RLR) der SIX Swiss Exchange und den gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung der Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Unternehmung zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit – sofern zutreffend – anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder die Unternehmung zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den ISA sowie den PS durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Eine weitergehende Beschreibung unserer Verantwortlichkeiten für die Prüfung der Jahresrechnung befindet sich auf der Webseite von EXPERTSuisse: <http://expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht>. Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.

Bern, 9. April 2020

BDO AG

Matthias Hildebrandt

Zugelassener Revisionsexperte

Thomas Bigler

Leitender Revisor

Zugelassener Revisionsexperte



Tel. 031 327 17 17 BDO AG
Fax 031 327 17 38 Hodlerstrasse 5
www.bdo.ch 3001 Bern

BERICHT DER REVISIONSSTELLE

An die Generalversammlung der **nebag ag**, Zürich

Bericht zur Prüfung der Jahresrechnung

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung der nebag ag (Seiten 38 bis 44) – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2019, der Erfolgsrechnung und der Geldflussrechnung für das dann endende Jahr sowie dem Anhang, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung zum 31. Dezember 2019 für das dann endende Jahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards (PS) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt "Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung" unseres Berichts weitergehend beschrieben.

Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Berichterstattung über besonders wichtige Prüfungssachverhalte aufgrund Rundschreiben 1/2015 der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemässen Ermessen am bedeutsamsten für unsere Prüfung der Jahresrechnung des aktuellen Zeitraums waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung der Jahresrechnung als Ganzes und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt, und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Bestand und Bewertung der kurzfristig gehaltenen Aktiven mit Börsenkurs, der langfristigen Finanzanlagen und der Beteiligungen

Per 31. Dezember 2019 sind kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs von CHF 24'532'857, langfristige Finanzanlagen von CHF 50'354'514 sowie Beteiligungen von CHF 3'249'231 bilanziert. Wie in den Bewertungsgrundsätzen im Anhang der Jahresrechnung per 31. Dezember 2019 nach Obligationenrecht erläutert, werden die kurzfristig gehaltenen Aktiven mit Börsenkurs sowie die langfristigen Finanzanlagen zum aktuellen Börsenkurs bilanziert. Die Beteiligungen werden zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Einzelbewertung angesetzt.

In der Summe entsprechen die Finanzanlagen und Beteiligungen 84.4 % der gesamten Vermögenswerte per Bilanzstichtag und waren deshalb nach unserer Beurteilung von besonderer Bedeutung.

Korrekte Verbuchung und Darstellung der Wertschriften-transaktionen

Wie in der Geldflussrechnung innerhalb des Geldflusses aus Investitionstätigkeit dargestellt, wurden im Geschäftsjahr 2019 Wertpapiere im Umfang von insgesamt CHF 102'333'793 erworben respektive zu CHF 107'934'532 veräussert.

Wir haben uns auf diesen Bereich fokussiert, da die korrekte Erfassung und der korrekte Ausweis dieser Transaktionen für die Erfolgsrechnung und die Geldflussrechnung von wesentlicher Bedeutung sind.

Wie die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte in unserer Prüfung berücksichtigt wurden

Den Bestand der per 31. Dezember 2019 bilanzierten Finanzanlagen und Beteiligungen haben wir anhand von eingeholten Bankbestätigungen und Depotauszügen geprüft.

Die zur Anwendung gelangten Marktwerte haben wir mittels Abstimmung mit den Bankbestätigungen beiliegenden Vermögensausweisen geprüft.

Des Weiteren haben wir stichprobenweise mittels öffentlich zugänglichen Informationsquellen geprüft, ob die im OTC Markt gehandelten Investments zum aktuellen und besten Geldkurs per 31. Dezember 2019 bewertet wurden.

Bei der Bewertung der Beteiligungen haben wir die Einhaltung des Niederstwertprinzips durch Vergleich des jeweiligen Anschaffungswertes mit dem - wie oben beschrieben - ermittelten Marktwert überprüft.

Auf Stichprobenbasis haben wir die unterjährigen Transaktionen hinsichtlich ihrer korrekten Erfassung geprüft. Hierbei haben wir die korrekte Verbuchung der aus den Käufen und Verkäufen resultierenden Geldflüsse und Gewinne bzw. Verluste anhand von Transaktionsbelegen geprüft.



Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrates für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung der Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit – sofern zutreffend – anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder die Gesellschaft zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den PS durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Eine weitergehende Beschreibung unserer Verantwortlichkeiten für die Prüfung der Jahresrechnung befindet sich auf der Webseite von EXPERTSuisse: <http://expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht>. Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.

Bericht zu sonstigen gesetzlichen und anderen rechtlichen Anforderungen

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht, und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 9. April 2020

BDO AG

Matthias Hildebrandt

Zugelassener Revisionsexperte

Thomas Bigler

Leitender Revisor

Zugelassener Revisionsexperte

19

