

*zwischenbericht*



# inhalt

*entdecken sie die qualitäten  
der schweizer wirtschaft*

<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
<b>Zwischenabschluss nach IFRS</b>	
<i>Bilanz</i>	6
<i>Gesamtergebnisrechnung</i>	7
<i>Veränderung des Eigenkapitals</i>	7
<i>Geldflussrechnung</i>	8
<i>Anhang</i>	9

*inhalt*

Sitz der Gesellschaft

**nebag ag**

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

Telefon: +41 (0)43 243 07 90

Fax: +41 (0)43 243 07 91

E-Mail: [info@nebag.ch](mailto:info@nebag.ch)

Internet: [www.nebag.ch](http://www.nebag.ch)

**Gegründet**

5. August 1996

**Aktienkapital nach Nennwertrückzahlung vom 24.7.2019**

CHF 18'259'998

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](http://www.bxswiss.com))

und seit 4. November 2005

an der SIX Swiss Exchange ([www.six-swiss-exchange.com](http://www.six-swiss-exchange.com))

Höchstkurs 1. Halbjahr 2019: CHF 10.70\*

Tiefstkurs 1. Halbjahr 2019: CHF 10.00\*

Steuerkurs 1. Januar 2019: CHF 10.00

\*Quelle: SIX Swiss Exchange

**Unternehmenszweck**

Die Gesellschaft investiert im Wesentlichen in substanzstarke Schweizer Gesellschaften, deren Stimmrechte vor allem ausserhalb der SIX Swiss Exchange gehandelt werden. Im Weiteren kann die Gesellschaft auch strategische Beteiligungen und/oder Finanzanlagen an Small Caps nehmen, deren Titel an der SIX Swiss Exchange kotiert sind.

**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 zum 1. halbjahr 2019

**Die nebag ag erzielte im 1. Halbjahr 2019 ein ansprechendes Resultat und weist in der Berichtsperiode ein Gesamtergebnis nach IFRS von CHF 4'321'404 aus. Das Ergebnis pro Aktie beträgt CHF 0.47. Die Performance betrug somit im 1. Halbjahr 4.76% (inkl. Ausschüttung). Für das 2. Halbjahr 2019 erwartet der Verwaltungsrat eine volatile Entwicklung mit einem leicht positiven Grundton.**

Im 1. Halbjahr 2019 zeigten sich die Finanzmärkte für den Anleger trotz einer positiven Grundnote eher launisch und beeinflusst durch exogene Faktoren. Auffallend war insbesondere, dass die Anleger nach der hektischen Phase gegen Ende des Jahres 2018 in den ersten Monaten 2019 wieder im grossen Stil bereit waren, in Aktien zu investieren. Dabei wurde einem stringenten Verhalten gefolgt. Je grösser das Unternehmen, desto höher war die Bereitschaft zu investieren. Bei kleineren Unternehmen hielt der Abgabedruck stetig an. Diese Entwicklung führte zu einem divergierenden Bild bei unseren Überlegungen zu den Bewertungen von Unternehmen. Während sich der Bereich der Large Caps fast täglich verteuerte und dabei gewisse Bewertungen nunmehr nachdenklich stimmen, zeigten sich die Bewertungen bei den Small Caps von der entspannteren Seite.

Das exogene Umfeld blieb im 1. Halbjahr 2019 oberflächlich konstant und der Handelskrieg zwischen den USA und China ist nach wie vor das dominante Thema an den Finanzmärkten. Bei einer tieferen Analyse der tatsächlichen Situation zeigen sich im oberflächlichen Bild aber gewaltige Risse. Die Unternehmen haben nämlich begonnen, ihre Warenströme neu zu ordnen und passen somit ihre geografische Gliederung ihrer Wertschöpfungsketten den realen Rahmenbedingungen an. Dies führt zu nicht unerheblichen Verwerfungen im Produktionskostenkleid der Unternehmungen. Erste Auswirkungen dieser Entwicklung werden nun in den Halbjahresabschlüssen 2019 sichtbar. Im Weiteren zeigt sich, dass die aktuelle politische Unfähigkeit der öffentlichen Hand in Infrastrukturprojekte zu investieren und diese dann auch noch richtig abzuwickeln mittlerweile Auswirkungen in der Realwirtschaft bzw. Investitionsgüterindustrie zeigen. Die Anzeichen einer milden Rezession sind deshalb unübersehbar.

Das Anlageuniversum der **nebag ag** gestaltete sich in diesem Umfeld anspruchsvoll. Der Verwaltungsrat konzentrierte sich deshalb weiterhin darauf, Lösungen für seine strategischen Beteiligungen zu suchen, die im Rahmen der voranschreitenden Digitalisierung zusätzlichen zukünftigen Risiken in ihrem Geschäftsmodell ausgesetzt sind. In diesem Zusammenhang konnte die **nebag ag** am 22. Mai 2019 bekanntgeben, dass die Übernahme der Biella-Neher Holding AG durch die Exacompta

Clairefontaine SA aus Frankreich erfolgreich abgeschlossen wurde. Aus dem Verkauf unseres Anteils von 13.39% erzielten wir einen Erlös von CHF 5.12 Mio. Seit April 2017 waren wir aktiv im Verwaltungsrat der Biella-Neher Holding AG vertreten und erzielten während der gesamten Haltedauer der Beteiligung an der Biella-Neher Holding AG durch deren Bewirtschaftung, Dividenden und Wertsteigerung einen Gewinn von total CHF 2.96 Mio. Neu hat sich die **nebag ag** an der Polun Holding AG beteiligt, welche die nicht operativen Aktivitäten der Biella-Neher Holding AG in Polen und Ungarn übernommen hat.

Im Weiteren hat sich der Verwaltungsrat der **nebag ag** im 1. Halbjahr 2019 darauf konzentriert, die Mittel der Gesellschaft gezielt und eher kurz- bis mittelfristig im Segment der Finanzanlagen zu investieren und damit von der höheren Volatilität an den Finanzmärkten zu profitieren. Insgesamt war die **nebag ag** per 30. Juni 2019 somit leicht höher investiert als im vergangenen Geschäftsjahr.

In diesem anspruchsvollen Umfeld erzielte die **nebag ag** ein Gesamtergebnis nach IFRS von CHF 4'321'404. Im Vergleich zur Vorperiode ist dies ein Rückgang von CHF 2'476'598. Der Rückgang des Gesamtergebnisses beruht mehrheitlich auf dem geringeren Nettoergebnis aus den nicht realisierten Kursgewinnen und Kursverlusten. Im Weiteren erhöhte sich der übrige Finanzaufwand im Verhältnis zur Vorperiode etwas, da mehr Währungsverluste und bezahlte Marchzinsen anfielen. Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich unter anderem aufgrund höherer Gebühren.

Der Verwaltungsrat der **nebag ag** geht davon aus, dass das anspruchsvolle exogene Umfeld im 2. Halbjahr 2019 anhalten wird und sich die Zeichen einer milden Rezession verdichten werden. Dies wird unweigerlich zu volatilen Finanzmärkten führen. Aufgrund der bereits vorweggenommen Bewertungskorrektur in unserem Anlageuniversum erwarten wir jedoch für das 2. Halbjahr 2019 eine stetige Entwicklung.

Mit freundlichen Grüssen



Martin Wipfli,

Präsident des Verwaltungsrates



zwischenbericht  
des  
verwaltungsrats

# zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2019

**bilanz**

<b>bilanz</b>	Anhang	30.6.2019 Betrag CHF	31.12.2018 Betrag CHF
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel		11'807'793	9'425'871
Finanzanlagen	3,4	67'186'128	63'464'871
Andere Forderungen		493'181	912'831
Aktive Rechnungsabgrenzungen		293'785	284'246
Umlaufvermögen		79'780'886	74'087'819
Darlehen	7, 10	1'692'444	0
Beteiligungen	5	14'159'845	16'982'753
Anlagevermögen		15'852'289	16'982'753
<b>Total Aktiven</b>		<b>95'633'175</b>	<b>91'070'572</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung	8	4'565'000	0
Steuerverbindlichkeiten		223'833	6'087
Passive Rechnungsabgrenzungen		60'563	93'791
Kurzfristiges Fremdkapital		4'849'396	99'878
Latente Ertragssteuern		104'955	57'471
Langfristiges Fremdkapital		104'955	57'471
<b>Fremdkapital</b>		<b>4'954'351</b>	<b>157'349</b>
Aktienkapital	8	18'259'998	22'824'998
Kapitalreserven		3'263'933	3'259'996
Eigene Aktien		0	-5'260
Gewinnreserven		64'833'489	63'462'358
Periodenergebnis		4'321'404	1'371'131
<b>Eigenkapital</b>		<b>90'678'824</b>	<b>90'913'223</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>95'633'175</b>	<b>91'070'572</b>
Net Asset Value (NAV) je Aktie	12	9.93	9.96

## gesamtergebnisrechnung

	Anhang	1. Halbjahr 2019 Betrag CHF	1. Halbjahr 2018 Betrag CHF
Finanzerträge		1'651'526	1'403'635
<b>Übrige finanzielle Gewinne und Verluste</b>			
Realisierte Kursgewinne	6	2'968'935	2'123'368
Realisierte Kursverluste	6	-541'878	-818'318
Nicht realisierte Kursgewinne	6	2'665'686	6'594'414
Nicht realisierte Kursverluste	6	-1'427'000	-2'050'816
<b>Übriger Finanzaufwand</b>		<b>-260'410</b>	<b>-176'493</b>
Verwaltungsratsaufwand	10	-165'219	-166'181
Übriger Verwaltungsaufwand	10	-221'754	-183'617
<b>Periodenergebnis vor Steuern</b>		<b>4'669'885</b>	<b>6'725'992</b>
Ertragssteuern		-348'481	72'010
<b>Periodenergebnis</b>		<b>4'321'404</b>	<b>6'798'002</b>
Sonstiges Ergebnis		0	0
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>4'321'404</b>	<b>6'798'002</b>
<b>Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)</b>	<b>11</b>	<b>0.47</b>	<b>0.74</b>

**gesamtergebnisrechnung**

Veränderung des Eigenkapitals	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
<b>Eigenkapital am 1. Januar 2018</b>	30'128'997	0	3'255'448	63'462'359	96'846'803
Nennwertherabsetzung	-7'303'999				-7'303'999
Transaktionskosten					0
<b>Gesamtergebnis</b>				6'798'002	6'798'002
Kauf eigene Aktien		-33'342			-33'342
Verkauf eigene Aktien		33'342	546		33'888
<b>Eigenkapital am 30. Juni 2018</b>	22'824'998	0	3'255'994	70'260'361	96'341'352
Nennwertherabsetzung					0
Transaktionskosten					0
<b>Gesamtergebnis</b>				-5'426'871	-5'426'871
Kauf eigene Aktien		-307'449			-307'449
Verkauf eigene Aktien		302'189	4'002		306'191
<b>Eigenkapital am 31. Dezember 2018</b>	22'824'998	-5'260	3'259'996	64'833'490	90'913'223
Nennwertherabsetzung	-4'565'000				-4'565'000
Transaktionskosten					0
<b>Gesamtergebnis</b>				4'321'404	4'321'404
Kauf eigene Aktien		-236'043			-236'043
Verkauf eigene Aktien		241'303	3'937		245'240
<b>Eigenkapital am 30. Juni 2019</b>	18'259'998	0	3'263'933	69'154'894	90'678'824

# zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2019

# anhang

geldflussrechnung	Anhang	1. Halbjahr 2019 Betrag CHF	1. Halbjahr 2018 Betrag CHF
<b>1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit</b>			
Gesamtergebnis		4'321'404	6'798'002
Eliminierungen von verbuchten:			
Ertragssteuern		348'481	-72'010
Dividenerträge		-765'447	-1'145'012
Zinserträge		-475'446	-235'905
Finanzaufwand		260'410	176'493
Realisierte Kursgewinne		-2'968'935	-2'123'368
Realisierte Kursverluste		541'878	818'317
Nicht realisierte Kursgewinne		-2'665'686	-6'594'414
Nicht realisierte Kursverluste		1'427'000	2'050'816
Berücksichtigung von erhaltenen/bezahlten:			
Ertragssteuern		-83'250	-669'439
Dividenden		1'185'097	848'546
Zinsen		465'907	66'954
Finanzkosten		-289'701	-257'786
Veränderungen			
Aktive Rechnungsabgrenzung		0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0	0
Passive Rechnungsabgrenzungen		-33'228	-60'428
<b>Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit</b>		<b>1'268'484</b>	<b>-399'236</b>
<b>2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>			
Wertpapierverkäufe		50'111'592	79'698'383
Wertpapierkäufe		-49'025'817	-76'697'617
<b>Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>1'085'775</b>	<b>3'000'766</b>
<b>3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>			
Verkauf eigene Aktien		245'240	33'888
Kauf eigene Aktien		-236'043	-33'342
<b>Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>9'197</b>	<b>546</b>
<b>Veränderung flüssige Mittel</b>		<b>2'363'455</b>	<b>2'602'076</b>
<b>Nachweis flüssige Mittel</b>			
Flüssige Mittel am 1.1.		9'425'871	16'499'961
Fremdwährungsdifferenz aus flüssigen Mitteln		18'467	13'921
Flüssige Mittel am 30.06.		11'807'793	19'115'958
Veränderung flüssige Mittel		2'363'455	2'602'076

## 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 24. Geschäftsjahr. Die **nebag ag** ist seit 4. November 2005 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert.

## 2 Rechnungslegungsgrundsätze

### Allgemeines

Der vorliegende ungeprüfte Zwischenabschluss per 30. Juni 2019 der **nebag ag** ist gemäss den International Financial Reporting Standards (IFRS), insbesondere IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, und der Richtlinie betreffend Rechnungslegung der SIX Swiss Exchange erstellt. Die Bewertungsgrundsätze des vorliegenden Zwischenabschlusses basieren grundsätzlich auf den gleichen Standards, die auch der Jahresrechnung 2018 zugrunde lagen.

### Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

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

- IFRS 9 (revidiert) Finanzinstrumente - Änderungen in Bezug auf die Klassifizierung bestimmter finanzieller Vermögenswerte mit Vorfälligkeits-Regelungen 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 ertragsteuerlichen Behandlung

Die aufgeführten Bestimmungen haben keine Auswirkungen auf die Halbjahresrechnung 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
- IAS 1 (revidiert) Darstellung des Abschlusses - Änderungen in Bezug auf die Definition von „wesentlich“
- IAS 8 (revidiert) Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler - Änderungen in Bezug auf die Definition von „wesentlich“
- 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.

### Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 67'186'128 sowie von Beteiligungen von CHF 14'159'845 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.

geldflussrechnung

anhang

### 3 Finanzinstrumente

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

	Betrag in CHF	30.6.2019	31.12.2018
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>			
<b>Fortgeführte Anschaffungskosten</b>			
Flüssige Mittel		11'807'793	9'425'871
Darlehen gem' Effektivzinsmethode		1'692'444	0
Andere Forderungen		493'181	912'831
<b>Total zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>13'993'417</b>	<b>10'338'702</b>
<b>Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fair Value über die Erfolgsrechnung</b>			
Finanzanlagen		67'186'128	63'464'871
Beteiligungen		14'159'845	16'982'753
<b>Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung</b>		<b>81'345'973</b>	<b>80'447'624</b>
<b>Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung</b>		<b>5'317'267</b>	<b>2'026'920</b>
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten</b>			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung		4'565'000	0
<b>Total zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>4'565'000</b>	<b>0</b>
<b>Ergebnis aus finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Die ermittelten Fair Value Werte können in folgende Bewertungsstufen aufgeteilt werden:			
Stufe 1: Bewertung basierend auf Börsenkursen in aktiven Märkten			
		24'452'285	23'355'821
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen			
		56'505'489	57'091'803
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden			
		388'200	0
<b>Total</b>		<b>81'345'974</b>	<b>80'477'624</b>

Die Finanzanlagen und Beteiligungen werden in die folgenden drei Kategorien unterteilt (gem. IFRS 13.76ff):

- Titel, welche an einer Börse gehandelt werden (SIX oder BX Swiss)
- Titel, welche OTC oder über Telefon gehandelt werden
- Titel, die keinen beobachtbaren Marktkurs aufweisen

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.

Bei denjenigen Titeln, für welche auch den Handelspersonen keine Marktpreise zur Verfügung stehen, stützt man sich auf eigene Bewertungsmethoden. Diese Titel werden als Stufe 3 klassifiziert.

Ausser der Beteiligung an der POLUN Holding AG, werden sämtliche Beteiligungen in Stufe 2 klassifiziert. Die Beteiligung an der POLUN Holding AG wird in Stufe 3 klassifiziert, da den Handelspersonen keine Marktpreise zur Verfügung stehen. Im 1. Halbjahr 2019 wurden Aktien der POLUN Holding AG zu einem Preis von CHF 100 erworben. Mehrere Handelspersonen haben zu diesen Konditionen partizipiert und der Preis von CHF 100 wird als fairer Marktpreis angenommen. Seit dem Kauf der Beteiligung wurde keine Marktpreis Anpassung vorgenommen.

### 4 Finanzanlagen

* Valor	Gesellschaft	30.6.2019			31.12.2018		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2 222709	Reishauer Beteiligungen AG (Namen)	210	67'900	14'259'000	205	63'000	12'915'000
1 3982108	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie B	1'895	2'200	4'169'000	1'293	2'500	3'232'500
2 251331	Société Suisse des Explosifs SA	557	3'025	1'684'925	578	2'975	1'719'550
2 209262	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie A	5'386	220	1'184'920	5'989	240	1'437'360
1 932009	Feintool International Holding AG	9'269	69.3	642'342	8'546	75.2	642'659
1 2386855	Implenia AG	17'790	28.9	514'131	20'332	33.1	672'583
1 24401750	Conzzeta AG	273	828	226'044	0	n/a	0
2 157005	Caran d'Ache SA	1	18'000	18'000	1	16'000	16'000
2 157936	Cendres+Metaux Holding SA	1	5'050	5'050	1	7'050	7'050
1 3838891	Sulzer AG	0	n/a	0	11'396	78.1	889'458
	<b>Total Industrie/Handel</b>			<b>22'703'412</b>			<b>21'532'160</b>
2 14805211	Zug Estates Holding AG Namenaktien Kategorie A	0	n/a	0	75	160	12'000
	<b>Total Immobilien</b>			<b>0</b>			<b>12'000</b>
2 161329	Kongress + Kursaal Bern AG	596	472	281'312	478	445	212'710
2 931972	Stadtcasino Baden AG	0	n/a	0	131	510	66'810
	<b>Total Tourismus/Freizeit</b>			<b>281'312</b>			<b>279'520</b>
2 2050274	Holdigaz SA	8'825	205	1'809'125	9'412	204	1'920'048
2 262089	Wasserwerke Zug AG	108	13'755	1'485'540	100	14'100	1'410'000
1 1133920	Ascom Holding AG	40'203	12.780	513'794	13'106	13.6	177'979
	<b>Total Energie</b>			<b>3'808'459</b>			<b>3'508'027</b>
2 36550197	Athris Holding AG, Namenaktien	2'570	1'670	4'291'900	2'570	1'700	4'369'000
2 4986484	Athris Holding AG, Inhaberaktien	9'428	340	3'205'520	9'418	340	3'202'120
1 12252764	poenina holding ag	62'224	45.5	2'831'192	61'962	44.4	2'751'113
2 801223	Gurit Holding AG	2'522	1'024	2'582'528	2'250	867	1'950'750
2 496018	Weleda AG -PS-	636	3'790	2'410'440	399	3'650	1'456'350
1 27683769	mobilezone holding ag	216'125	10.0	2'154'766	168'864	10.9	1'847'372
1 36742768	Valartis Group AG	168'013	10.3	1'730'534	172'141	10.3	1'773'052
1 11167736	Orior AG	13'916	82.5	1'148'070	27'851	79.7	2'219'725
1 342080	Orell Fuessli Holding AG	7'372	91.0	670'852	0	n/a	0
1 1910702	APG SGA SA	2'158	277	596'687	0	n/a	0
1 2226822	EFG International AG	67'598	6.76	456'962	72'135	5.75	414'776
1 1148406	St' Galler Kantonalbank AG	953	440	419'320	0	n/a	0
1 1143244	Basilea Pharmaceutica AG	11'141	36.1	401'744	8'938	40.0	357'162
1 1117825	Tamedia AG	2'591	106	275'682	6'479	106	683'535
1 2534325	Coltene Holding AG	2'849	88.6	252'421	3'886	84.3	327'590
1 12748036	Autoneum Holding AG	1'498	141	210'619	2'678	147	394'737
2 1110034	Bernexpo Holding AG	270	475	128'250	1'062	435	461'970
1 923646	Basler Kantonalbank AG	629	74.0	46'546	1'582	71.8	113'588
2 653256	Griesser Holding AG	30	825	24'750	0	n/a	0
2 265797	Conzzeta AG (kleine Nominal 0.40 CHF)	100	157	15'700	0	n/a	0
1 4132739	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
	<b>Total übrige Anlagen</b>			<b>23'854'485</b>			<b>23'568'996</b>

#### \* 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)

Stufe 3: Eigene Bewertungsmethoden (Kein beobachtbarer Marktpreis)

#### 4 Finanzanlagen (Fortsetzung)

* Valor	Gesellschaft	30.6.2019				31.12.2018			
		CHF	Kurs%	Wert CHF	CHF	Kurs%	Wert CHF		
2	11086728 CV Bond USIGH Ltd. - 31.3.2019	2'000'000	94.00	1'880'000	2'000'000	98.50	1'970'000		
1	24761123 3.625% Citychamp Watch & Jewellery SwissCo AG - 24.7.2019	1'725'000	98.65	1'701'713	0	n/a	0		
1	21218403 (No Min/No Max) Alpiq Holding AG 2013 - perpetual sub	1'665'000	100.15	1'667'498	2'000'000	95.50	1'910'000		
1	33635280 1.5% Kudelski SA 27.9.2024	1'660'000	81.00	1'344'600	580'000	57.05	330'890		
1	25359278 (No Min/No Max) Aryzta AG 2014 - perpetual	990'000	80.00	792'000	990'000	80.40	795'960		
1	20004481 (No Min/No Max) Aryzta AG 2013 - perpetual	595'000	88.65	527'468	595'000	89.35	531'633		
1	28069593 1.875% Kudelski SA 12.8.2022	0	n/a	0	120'000	70.45	84'540		
1	31014054 4.75% African Bank Ltd 2016 - 18.3.2019	0	n/a	0	8'000	100.79	8'063		
	<b>Total Anleihen CHF</b>			<b>7'913'278</b>			<b>5'631'086</b>		
		EUR	Kurs	Wert EUR	Wert CHF	EUR	Kurs	Wert EUR	Wert CHF
2	39919106 Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 18.1.2018 (FRN)	1'500'000	61.28	919'125	1'029'420	1'000'000	59.67	596'710	680'249
2	28250579 6.50% Landi Renzo Spa 15.5.2020	831'940	98.54	819'810	918'188	831'940	98.26	817'448	931'890
2	18463685 9.875% Agrokor DD 1.5.2019	300'000	20.00	60'000	67'200	300'000	20.00	60'000	68'400
	<b>Total Anleihen EUR</b>			<b>1'798'935</b>	<b>2'014'808</b>			<b>1'474'158</b>	<b>1'680'540</b>
	Kurs per 30.6.2019: EUR/CHF 1.12								
	Kurs per 31.12.2018: EUR/CHF 1.14								
		USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF	USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF
2	2111644 7.45% Transocean Offshore Inc 15.4.2027	1'000'000	87.12	871'220	862'508	1'000'000	84.05	840'530	832'125
2	24513566 6.25% Deutsche Bank AG 2014 ohne Verfall (Tier 1Nts sub)	800'000	88.70	709'620	702'524	800'000	80.50	644'000	637'560
2	42655428 12% Seadrill New Finance Ltd. 15.7.2025	600'000	97.55	585'288	579'435	864'395	100.55	869'166	860'475
2	26138501 Deutsche Bank AG 2014 perpetual (sub FRN)	600'000	91.89	551'361	545'847	600'000	80.90	485'400	480'546
2	40044128 5% UBS Group Funding (Switzerland) Inc. 2018 ohne Verfall	500'000	91.25	456'250	451'688	500'000	83.77	418'865	414'676
2	19708327 8.875% Agrokor DD 1.2.2020	1'700'000	20.00	340'000	336'600	1'700'000	20.96	356'252	352'689
2	27526400 6.125% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. - 15.4.2025	0	n/a	0	0	1'000'000	88.31	883'070	874'239
2	27526398 5.875% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. -15.5.2023	0	n/a	0	0	500'000	92.68	463'420	458'786
2	26733293 5.5% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. - 1.3.2023	0	n/a	0	0	500'000	91.76	458'785	454'197
	<b>Total Anleihen USD</b>			<b>3'513'739</b>	<b>3'478'602</b>			<b>5'419'488</b>	<b>5'365'294</b>
	Kurs per 30.6.2019: USD/CHF 0.99								
	Kurs per 31.12.2018: USD/CHF 0.99								
		ZAR	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF	ZAR	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF
2	32105978 African Bank Limited 2016 -ohne Verfall	1'204'112	78.00	939'207	65'745	1'204'112	77.00	927'166	64'902
	<b>Total Anleihen ZAR</b>	<b>1'204'112</b>		<b>939'207</b>	<b>65'745</b>	<b>1'204'112</b>		<b>927'166</b>	<b>64'902</b>
	Kurs per 30.6.2019: ZAR/CHF 0.07								
	Kurs per 31.12.2018: ZAR/CHF 0.07								

		30.6.2019			31.12.2018		
		USD	Einstandspreis CHF	Wert CHF	USD	Einstandspreis CHF	Wert CHF
1	Festgeld USD	1'170'000	1'155'390	1'158'300	0	n/a	0
	<b>Total Festgeld</b>	<b>1'170'000</b>	<b>1'155'390</b>	<b>1'158'300</b>	<b>0</b>	<b>n/a</b>	<b>0</b>
				<i>Investment</i>			<i>Investment</i>
2	LEND.ch (min. 6%)			1'699'568			1'596'538
2	creditgate24 (min. 6%)			208'162			225'810
	<b>Total P2P-Kredite</b>			<b>1'907'731</b>			<b>1'822'348</b>
	<b>Total Finanzanlagen</b>			<b>67'186'128</b>			<b>63'464'871</b>

#### 5 Beteiligungen (zum Marktwert)

* Valor	Gesellschaft	30.6.2019			31.12.2018		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2	1245763 Plaston Holding AG	1'780	4'300	7'654'000	1'767	3'975	7'023'825
2	41400277 Thurella Immobilien AG	131'460	28,8	3'779'475	130'501	28,5	3'719'279
2	30629327 Usines Métallurgiques de Vallorbe SA	354	6'605	2'338'170	355	6'310	2'240'050
3	POLUN Holding AG	3'882	100	388'200	0	n/a	0
2	151948 Biella-Neher Holding AG	0	n/a	0	1'111	3'600	3'999'600
	<b>Total Beteiligungen</b>			<b>14'159'845</b>			<b>16'982'754</b>

#### \* 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)  
 Stufe 3: Eigene Bewertungsmethoden (Kein beobachtbarer Marktpreis)

anhang

anhang

## 6 Veränderung der Investments

	Betrag CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen	Darlehen
<b>Bestand zu Beginn der Periode (Fremdwährungskurs per 1.1.2019)</b>		<b>63'464'871</b>	<b>16'982'754</b>	<b>0</b>
Zugänge		46'449'150	526'307	2'050'360
Abgänge		-44'895'140	-5'184'732	-31'720
Realisierte Kursgewinne		1'845'736	1'123'199	0
Realisierte Kursverluste		-541'878	0	0
Nicht realisierte Kursgewinne		1'953'369	712'317	0
Nicht realisierte Kursverluste		-1'100'804	0	-326'196
Kursdifferenzen auf Fremdwährungspositionen		10'824	0	0
<b>Bestand am Ende der Periode (Fremdwährungskurs per 30.6.2019)</b>		<b>67'186'128</b>	<b>14'159'845</b>	<b>1'692'444</b>

## 7 Darlehen

Im Zusammenhang mit der Finanzierung der POLUN Holding AG (Anhang 10) wurde ein zinsloses Aktionärsdarlehen von nominal CHF 2'050'360 gewährt. Das Aktionärsdarlehen kann frühestens am 31.12.2023 gekündigt werden und hat keine Nachrangigkeit. Aufgrund der Anwendung der Effektivzinsmethode und anteilmässigen Verkäufen an Dritte liegt der Buchwert des Aktionärsdarlehens per 30.06.2019 bei CHF 1'692'444.

## 8 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 9'129'999 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 2.00. Anlässlich der Generalversammlung vom 10. Mai 2019 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.50 pro Aktie beschlossen. Da die Nennwertrückzahlung nach dem Bilanzstichtag, mit Valuta 26. Juli 2019, ausbezahlt wurde, ist der zu bezahlende Gesamtbetrag als kurzfristiges Fremdkapital ausgewiesen. Die Aktien wurden ab dem 24. Juli 2019 Ex-Nennwertrückzahlung gehandelt.

Mit Beschluss der Generalversammlung vom 10. Mai 2019 wurde der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von 2 Jahren (bis 10. Mai 2021) das Aktienkapital 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 öffentlicher Feststellungsurkunde im Herabsetzungsverfahren vom 18. Juli 2019 änderte der Verwaltungsrat die Statuten wie folgt:

### Artikel 3, Abs. 1: Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 18'259'998. Es ist eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2.00. Das Aktienkapital ist voll liberiert.

### Artikel 3a, Abs. 1: Genehmigte Kapitalerhöhung

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, jederzeit bis zum 10. Mai 2019 das Aktienkapital insgesamt um maximal CHF 9'129'998 zu erhöhen durch Ausgabe von maximal 4'564'999 voll einbezahlten Namenaktien im Nennwert von je CHF 2.00.

## 9 Bedeutende Aktionäre (Anteil > 3%)

	Beteiligungsanteil	30.6.2019	31.12.2018
Eberle Markus, Horgen		11.00%	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%
Joachim Kohm, Pforzheim, Deutschland		3.83%	3.83%

## 10 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

Folgende Transaktionen mit Nahestehenden wurden abgeschlossen:

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2019	1. Halbjahr 2018
<b>Verwaltungsrats honorare</b>			
Martin Wipfli, Präsident		45'000	45'000
Markus Eberle, Vizepräsident		23'444	25'000
Walter Häusermann, Mitglied		20'000	20'000
Kuno Kennel, Mitglied		20'000	20'000
Urs Ledermann, Mitglied		20'000	20'000
<b>Total</b>		<b>128'444</b>	<b>130'000</b>
<b>Spesenentschädigungen insgesamt</b>		<b>25'000</b>	<b>25'000</b>
Sozialleistungen		3'113	1'556
Mehrwertsteuer		8'663	9'625
<b>Total</b>		<b>165'219</b>	<b>166'181</b>

Die Höhe der Verwaltungsrats honorare basiert auf den Verwaltungsratsbeschlüssen vom 20. Februar 2012, vom 7. Mai 2013, vom 8. Mai 2015 und vom 6. April 2016.

### Baryon AG, Zürich

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

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2019	1. Halbjahr 2018
<b>Baryon AG</b>			
Geschäftsführung		30'000	30'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		75'347	50'141

### POLUN Holding AG, Zürich

Urs Ledermann ist Verwaltungsrat der **nebag ag** und Verwaltungsratspräsident der POLUN Holding AG und war Verwaltungsrat der Biella-Neher Holding AG.

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 weitere zwei 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 Tochtergesellschaften wurden zu insgesamt CHF 5'121'684 von der Biella an die POLUN verkauft. Die Finanzierung der neu gegründeten POLUN setzt sich zusammen aus dem liberierten Aktienkapital (Anhang 5) sowie einem Aktionärsdarlehen (Anhang 7).

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2019	1. Halbjahr 2018
<b>POLUN Holding AG</b>			
Liberierung Aktien bei Gründung POLUN		394'300	0
Nominalwert des gewährten Aktionärsdarlehens (Anhang 7)		2'050'360	0

## 11 Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)

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

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2019	1. Halbjahr 2018
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>4'321'404</b>	<b>6'798'002</b>
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		9'129'580	9'129'980
Ergebnis je Aktie in CHF		0.47	0.74
Anzahl ausgegebener Aktien am Ende der Periode		9'129'999	9'129'999

## 12 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	30.6.2019	31.12.2018
Eigenkapital gemäss Bilanz		90'678'824	90'913'223
Anzahl Aktien im Umlauf		9'129'999	9'129'469
Innerer Wert je Aktie		9.93	9.96

## 13 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der vorliegende Zwischenabschluss wurde vom Verwaltungsrat am 20. August 2019 gutgeheissen. Seit diesem Datum sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf den Zwischenabschluss per 30. Juni 2019 auswirken.

*anhang*

