

zwischenbericht



inhalt

*entdecken sie die qualitäten
der schweizer wirtschaft*

<i>Kurzportrait</i>	4
<i>Bericht des Verwaltungsratspräsidenten</i>	5
Zwischenabschluss nach IFRS	
<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

Internet: www.nebag.ch

Gegründet

5. August 1996

Aktienkapital nach Nennwertrückzahlung vom 26.7.2017

CHF 30'128'996.70

eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien zu CHF 3.30

kotiert vom 2. April 1997 bis 31. Dezember 2005

an der BX Berne eXchange (www.berne-x.com)

und seit 4. November 2005

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

Höchstkurs 1. Halbjahr 2017: CHF 10.36

Tiefstkurs 1. Halbjahr 2017: CHF 9.28

Steuerkurs 1. Januar 2017: CHF 9.92

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 2017

Die **nebag ag** erzielte im 1. Halbjahr 2017 ein erfreuliches Resultat und weist in der Berichtsperiode ein Gesamtergebnis nach IFRS von CHF 8'932'000 aus. Das Ergebnis pro Aktie beträgt CHF 0.98. Die Performance betrug somit im 1. Halbjahr 9.78% (inkl. Ausschüttung). Für das 2. Halbjahr 2017 erwartet der Verwaltungsrat eine stetige Entwicklung.

Das wirtschaftliche Wachstum hat sich im 1. Halbjahr 2017 weltweit markant beschleunigt. Dies wurde auch von den Finanzmärkten zur Kenntnis genommen und die meisten Indices weisen im 1. Halbjahr 2017 eine positive Performance auf. Als Effekt des weltweiten Wirtschaftsaufschwunges ergaben sich auch in den Währungsrelationen zum Teil massive Verschiebungen. Diese begünstigten vor allem Länder bzw. Volkswirtschaften, deren Währungen in den vergangenen Jahren aufgrund ihrer «safe haven» Funktion mit massiven und zum Teil grotesken Aufwertungen zu kämpfen hatten. Auch das Anlageuniversum der **nebag ag** profitierte von diesem Umfeld und gewisse Unternehmen im Beteiligungsportfolio konnten ihre Bewertungen markant steigern. Trotz diesen sehr erfreulichen Entwicklungen ist der Verwaltungsrat der **nebag ag** überzeugt, dass gerade das aktuelle Umfeld eine Euphorie geschaffen hat, die auch Schattenseiten kennt. Die Kursentwicklung einiger Unternehmen entspricht mittlerweile nicht mehr den realen Gegebenheiten und es benötigt einige Zeit, bis diese Unternehmen durch ihre operativen Fortschritte in die aktuelle Bewertung hineingewachsen sind. Diese Tatsache lässt den Verwaltungsrat der **nebag ag** beim Investieren etwas vorsichtiger agieren. Folglich hielt die **nebag ag** im 1. Halbjahr 2017 durchschnittlich mehr Liquidität als dies im Vorjahreszeitraum der Fall war. Auf der anderen Seite hat das aktuelle Umfeld für einige Beteiligungen der **nebag ag** ein exogenes Umfeld geschaffen, das sehr positiv zu bewerten ist und somit auch entsprechenden konjunkturellen Rückenwind generiert, der eine höhere Bewertung rechtfertigt. Zusammenfassend kann somit gesagt werden, dass die Performance der **nebag ag** im 1. Halbjahr 2017 mit relativ weniger Risiko und geringer Volatilität generiert werden konnte.

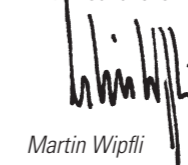
In diesem positiven Umfeld erhöhte sich das Finanzergebnis von CHF 4'312'420 per 30. Juni 2016 auf CHF 10'594'321 per 30. Juni 2017. Dabei reduzierten sich im Vergleich zur Vorjahresperiode aufgrund tieferer Dividendenerträge die Finanzerträge im 1. Halbjahr 2017 um CHF 753'798 auf CHF 1'454'811. Wesentlicher Werttreiber waren in der Berichtsperiode die nicht realisierten Kursgewinne auf unserem strategischen Beteili-

gungsportfolio und der Finanzanlagen, welche sich im Vergleich zur Vorjahresperiode von CHF 1'897'575 auf CHF 8'504'806 erhöhten. Der Aufwand, bestehend aus dem übrigen Finanzaufwand, dem Verwaltungsratsaufwand und dem übrigen Verwaltungsaufwand erhöhte sich in der Berichtsperiode um rund CHF 115'000, die den Kursrückgang des USD gegenüber dem CHF und erhöhte Aufwendungen für bezahlte Marchzinsen reflektieren. Aufgrund der erfreulichen Ertragslage erhöhte sich der Steueraufwand um rund CHF 615'000. Insgesamt erhöhte sich das Gesamtergebnis von CHF 3'382'285 auf CHF 8'932'000.

Bei den strategischen Beteiligungen wurde im 1. Halbjahr 2017 die Beteiligung an der Plaston Holding AG wesentlich aufgestockt. Bei den übrigen Beteiligungen konzentrierten sich die Aktivitäten der **nebag ag** auf die Abrundung unserer Positionen. Die Finanzanlagen wurden wie üblich aktiv bewirtschaftet, wobei der Bias eher auf Gewinnmitnahmen als auf dem weiteren Aus- oder Aufbau von Positionen lag.

Der Verwaltungsrat der **nebag ag** geht davon aus, dass sich das exogene Umfeld im 2. Halbjahr 2017 nicht grundlegend ändern wird. Aufgrund politischer Unsicherheiten und Unabwägbarkeiten ist eine gewisse Vorsicht im Anlageverhalten jedoch angebracht. Wir erwarten somit für das 2. Halbjahr 2017 insgesamt eine stetige Entwicklung.

Mit freundlichen Grüssen



Martin Wipfli

Präsident des Verwaltungsrates



zwischenbericht
des
verwaltungsrats

zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2017

bilanz	Anhang	30.6.2017 Betrag CHF	31.12.2016 Betrag CHF
Aktiven			
Flüssige Mittel		21'276'627	13'314'936
Finanzanlagen	3,4	50'770'799	51'937'828
Andere Forderungen		215'599	756'384
Aktive Rechnungsabgrenzungen		236'852	146'912
Umlaufvermögen		72'499'877	66'156'060
Beteiligungen	5	29'850'395	26'649'909
Anlagevermögen		29'850'395	26'649'909
Total Aktiven		102'350'272	92'805'969
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung	7	6'390'999	803
Steuerverbindlichkeiten		1'173'781	563'442
Passive Rechnungsabgrenzungen		76'889	124'711
Kurzfristiges Fremdkapital		7'641'669	688'956
Latente Ertragssteuern		689'947	529'765
Langfristiges Fremdkapital		689'947	529'765
Fremdkapital		8'331'616	1'218'721
Aktienkapital	7	30'128'997	36'519'996
Kapitalreserven		3'256'108	3'241'381
Eigene Aktien		-124'320	0
Gewinnreserven		51'825'871	41'509'712
Periodenergebnis		8'932'000	10'316'159
Eigenkapital		94'018'656	91'587'248
Total Passiven		102'350'272	92'805'969
Net Asset Value (NAV) je Aktie	11	10.31	10.03

bilanz

gesamtergebnisrechnung	Anhang	1. Halbjahr 2017 Betrag CHF	1. Halbjahr 2016 Betrag CHF
Finanzerträge		1'454'811	2'208'609
Übrige finanzielle Gewinne und Verluste			
Realisierte Kursgewinne	6	2'724'382	2'793'043
Realisierte Kursverluste	6	-218'509	-854'064
Nicht realisierte Kursgewinne	6	8'504'806	1'897'575
Nicht realisierte Kursverluste	6	-1'871'168	-1'732'743
Übriger Finanzaufwand		-452'665	-302'981
Verwaltungsaufwand	9	-169'215	-169'215
Übriger Verwaltungsaufwand	9	-209'628	-242'285
Periodenergebnis vor Steuern		9'762'813	3'597'939
Ertragssteuern		-830'813	-215'654
Periodenergebnis		8'932'000	3'382'285
Sonstiges Ergebnis		0	0
Gesamtergebnis		8'932'000	3'382'285
Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)	10	0.98	0.37

gesamtergebnisrechnung

Veränderung des Eigenkapitals	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2016	41'997'995	-10'413	3'221'775	41'508'158	86'717'515
Agiorückzahlung aus der Reserve und aus Kapitaleinlagen	-5'477'999			660	-5'477'339
Transaktionskosten				0	0
Gesamtergebnis				3'382'285	3'382'285
Kauf eigene Aktien		-694'662			-694'662
Verkauf eigene Aktien		703'095	13'029		716'124
Eigenkapital am 30. Juni 2016	36'519'996	-1'980	3'234'804	44'891'103	84'643'923
Nennwertherabsetzung				894	894
Gesamtergebnis				6'933'874	6'933'874
Kauf eigene Aktien		-847'859			-847'859
Verkauf eigene Aktien		849'839	6'577		856'416
Eigenkapital am 31. Dezember 2016	36'519'996	0	3'241'381	51'825'871	91'587'248
Nennwertherabsetzung					-6'390'999
Transaktionskosten				0	0
Gesamtergebnis				8'932'000	8'932'000
Kauf eigene Aktien		-629'872			-629'872
Verkauf eigene Aktien		505'552	14'727		520'279
Eigenkapital am 30. Juni 2017	30'128'997	-124'320	3'256'108	60'757'871	94'018'656

zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2017

anhang

geldflussrechnung	Anhang	1. Halbjahr 2017 Betrag CHF	1. Halbjahr 2016 Betrag CHF
1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit			
Gesamtergebnis		8'932'000	3'382'285
Eliminierungen von verbuchten:			
Ertragssteuern		830'813	215'654
Dividenerträge		-990'457	-1'804'391
Zinserträge		-464'354	-404'218
Finanzaufwand		452'665	302'981
Realisierte Kursgewinne		-2'724'382	-2'793'043
Realisierte Kursverluste		218'509	854'064
Nicht realisierte Kursgewinne		-8'504'806	-1'897'575
Nicht realisierte Kursverluste		1'871'168	1'732'742
Berücksichtigung von erhaltenen/bezahlten:			
Ertragssteuern		-60'292	-19'820
Dividenden		1'531'242	1'358'753
Zinsen		374'414	467'852
Finanzkosten		-412'015	-296'126
Veränderungen			
Passive Rechnungsabgrenzungen		-47'822	-19'583
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit		1'006'683	1'079'575
2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit			
Wertpapierverkäufe		46'256'098	66'441'051
Wertpapierkäufe		-39'190'876	-63'221'392
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit		7'065'222	3'219'659
3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit			
Verkauf eigene Aktien		520'279	716'124
Kauf eigene Aktien		-629'872	-694'662
Dividendenauszahlung		-803	0
Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		-110'396	21'462
Veränderung flüssige Mittel		7'961'689	4'320'696
Nachweis flüssige Mittel			
Flüssige Mittel am 1.1.		13'314'936	9'922'812
Fremdwährungsdifferenz aus flüssigen Mitteln		2	-596
Flüssige Mittel am 30.06.		21'276'627	14'242'912
Veränderung flüssige Mittel		7'961'689	4'320'696

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 20. 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 2017 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 2016 zugrunde lagen.

Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Januar 2017 in Kraft:

- IAS 7 (revidiert) Aufstellung über die Zahlungsströme - Änderungen als Ergebnis der Angabeninitiative
- IAS 12 (revidiert) Ertragssteuern - Änderungen in Bezug auf den Ansatz latenter Steueransprüche für unrealisierte Verluste
- Anpassung aufgrund des jährlichen Verbesserungsprojekts 2014-2016

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 2017 nicht effektiv und werden durch die **nebag ag** nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung - Änderungen zur Klarstellung der Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung
- IFRS 9 Finanzinstrumente - Finale Version
- IFRS 15 Erlöse aus Verträgen mit Kunden
- IFRS 16 Leasingverhältnisse
- IAS 40 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilie - Änderungen in Bezug auf Übertragungen von als Finanzinvestition gehaltene Immobilie
- IFRIC 22 Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen
- IFRIC 23 Unsicherheit bezüglich der ertragssteuerlichen Behandlung

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.

geldflussrechnung

anhang

Schätzungsunsicherheiten

Der Verwaltungsrat überprüft die Werthaltigkeit der Finanzanlagen von CHF 50'770'799 sowie von Beteiligungen von CHF 29'850'395 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 Finanzinstrumente

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

	Betrag in CHF	30.6.2017	31.12.2016
Finanzielle Vermögenswerte			
Darlehen und Forderungen			
Flüssige Mittel		21'276'627	13'314'937
Andere Forderungen		215'599	756'385
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		21'492'226	14'071'322
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten			
		0	0
Finanzanlagen			
Finanzanlagen		50'770'799	51'937'828
Beteiligungen		29'850'395	26'649'909
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		80'621'194	78'587'737
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung			
		10'594'321	12'337'223
Finanzielle Verbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung		6'390'999	0
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		6'390'999	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			
		14'079'006	17'949'255
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen			
		66'542'189	60'638'482
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden			
		0	0
Total		80'621'194	78'587'737

Die Finanzanlagen und Beteiligungen werden in die folgenden zwei Kategorien unterteilt:

- Titel, welche an einer Börse gehandelt werden (SIX oder BX Berne eXchange)
- 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.

4 Finanzanlagen

* Valor	Gesellschaft	30.6.2017			31.12.2016		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2 209262	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie A	5'613	404.00	2'267'652	5'497	312	1'715'064
1 3982108	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie B	385	4'233.00	1'629'705	1'108	3'239	3'588'812
2 157005	Caran d'Ache SA	1	14'000.00	14'000	1	13'000	13'000
2 251331	SSE Holding AG	634	2'975.00	1'886'150	680	2'950	2'006'000
2 222709	Reishauer Beteiligungen AG	171	71'000.00	12'141'000	193	59'100	11'406'300
2 3033336	Rapid Holding AG	2'322	420.00	975'240	4'079	410	1'672'390
2 157936	Cendres+Metaux Holding SA	1	8'800.00	8'800	6	6'100	36'600
	Total Industrie/Handel			18'922'547			20'438'166
2 148052118	Zug Estates Holding AG Namenaktien Kategorie A	3'028	179.60	543'829	3'164	159	503'076
	Total Immobilien			543'829			503'076
2 198951	Congress Centre Kursaal Interlaken AG	330	411.00	135'630	800	250	200'000
2 161329	Kongress + Kursaal Bern AG	392	540.00	211'680	585	500	292'500
	Total Tourismus/Freizeit			347'310			492'500
2 2050274	Holdigaz SA	14'682	185.00	2'716'170	19'955	155	3'093'025
2 262089	Wasserwerke Zug AG	0	n/a	0	41	12'420	509'220
	Total Energie			2'716'170			3'602'245
1 1070215	Komax Holding AG	13'646	282.00	3'848'172	16'030	251.25	4'027'538
2 49864827	Athris Holding AG, Inhaberaktien	0	n/a	0	2'777	1'280	3'554'560
2 49864843	Athris Holding AG, Namenaktien (CHF 0'20)	9'447	290.00	2'739'630	9'572	275	2'632'300
2 36550197	Athris Holding AG, Namenaktien (CHF 1'00)	2'691	1'405.00	3'780'855	0	n/a	0
1 36742768	Valartis Group AG	175'304	9.64	1'689'931	200'000	7	1'360'000
2 1110034	Bernexpo Holding AG	749	520.00	389'480	685	444	304'140
1 923646	Basler Kantonalbank	17'356	71.15	1'234'879	12'041	67	807'349
1 1143244	Basilea Pharmaceutica AG	2'791	82.40	229'978	3'934	73	287'575
1 1262725	HBM Healthcare Investments AG	11'700	114.90	1'344'330	20'482	99	2'027'718
1 27653461	Zehnder Group AG	2'185	34.85	76'147	13'600	32	437'240
1 12748036	Autoneum Holding AG	2'866	262.75	753'042	1'830	267	489'068
1 1117825	Tamedia AG	4'440	152	676'656	0	n/a	0
1 801223	Gurit Holding AG	0	n/a	0	249	809	201'441
1 2459027	Also Holding AG	0	n/a	0	4'314	90	387'829
1 3048677	Dätwyler Holding AG	0	n/a	0	1'684	138	233'066
1 2242762	Lem Holding SA	0	n/a	0	152	952	144'704
1 1103746	Syngenta AG	0	n/a	0	1'050	403	422'625
1 31612454	Syngenta AG (Angebotsfrist)	0	n/a	0	1'790	403	722'176
1 354151	Forbo Holding AG	0	n/a	0	232	1'313	304'616
	Total übrige Anlagen			16'763'100			18'343'943
		CHF	Kurs%	Wert CHF	CHF	Kurs%	Wert CHF
1 21218403	(No Min/No Max) Alpiq Holding AG 2013-perpetual sub	1'200'000	85	1'020'000	1'000'000	85	850'000
1 22479897	7'5% fix with Coupon Reset Swiss RE 2013-1.9.2045 Sub Write-Off	200'000	109	218'000	600'000	109	654'000
2 11086728	CV Bond USIGH Ltd' - 31.3.2019	1'050'000	100	1'050'000	1'000'000	97	966'650
2 24701993	6'5% Selecta Group BV 15.6.2020	1'000'000	99	990'500	1'000'000	88	880'070
1 13024958	SRLEV NV 2011 - ohne Verfall	975'000	96	935'513	0	n/a	0
1 24346372	5.625% Air Berlin Plc 9.5.2019	770'000	55	422'653	0	n/a	0
1 18498778	5% Meyer Burger Technology AG 24.5.2017	0	0	0	1'000'000	100	1'003'500
	Total Anleihen CHF			4'636'666			4'354'220

* Valor	Gesellschaft	30.6.2017				31.12.2016		
		EUR	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF
2 24513686	Deutsche Bank AG 2014 o Verfall nachrangig (variable notes)	1'000'000	100.10	1'001'000	1'106'125	88.25	882'500	944'275
2 18463685	9.875% Agrokor DD 1.5.2019	300'000	16.75	50'250	55'527	n/a	0.00	0
2 30688785	9'75% Swissport Investments SA 15.12.2022	0	n/a	0	0	109	1'092'800	1'169'296
	Total Anleihen EUR	1'300'000		1'051'250	1'161'652		1'975'300	2'113'571
	Kurs per 30.6.2017: EUR/CHF 1.11							
	Kurs per 31.12.2016: EUR/CHF 1.07							
		USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF	Kurs %	Wert USD	Wert CHF
2 27266609	10.375 Ferrexpo Finance Plc 7.4.2019	1'000'000	105.44	1'054'350	1'018'312	101.42	1'014'150	1'034'433
2 19501347	5.625 Seadrill Limited 5.9.2017	1'000'000	27.00	270'000	260'771	52.00	520'000	530'400
2 22423964	Seadrill Limited -15.9.2020 varibale Notes	1'000'000	28.90	289'000	279'122	n/a	0	0
2 35345902	Standard Chartered Plc 2017-ohne Verfall	500'000	107.04	535'200	516'907	n/a	0	0
2 35982838	8.75% Noble Group Ltd. - 9.3.2022	1'250'000	39.00	487'500	470'837	n/a	0	0
2 10686757	6.75% Noble Group Ltd. - 29.1.2020	750'000	38.82	291'125	281'174	n/a	0	0
2 2111644	7.45% Transocean Offshore Inc. 15.4.2017	1'000'000	91.80	918'000	886'623	n/a	0	0
2 27526400	6.125% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. - 15.4.2025	1'000'000	83.94	839'400	810'709	n/a	0	0
2 27526398	5.875% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. - 15.5.2023	500'000	84.83	424'150	409'653	n/a	0	0
2 26733293	5.5% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. - 1.3.2023	500'000	84.07	420'350	405'982	n/a	0	0
2 19708327	8.875% Agrokor DD 1.2.2020	1'700'000	16.75	284'750	275'017	n/a	0	0
2 14452834	Transocean Inc. - 15.12.2021 variable Notes	0	n/a	0	0	99.50	497'500	507'450
	Total Anleihen USD	10'200'000		5'813'825	5'615'108		2'031'650	2'072'283
	Kurs per 30.6.2017: USD/CHF 0.97							
	Kurs per 31.12.2016: USD/CHF 1.02							
		ZAR	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF
2 32105978	African Bank Limited 2016 ohne Verfall	1'204'112	72	866'961	64'415	20	240'822'40	17'824
	Total Anleihen ZAR			866'961	64'415		240'822'40	17'824
	Kurs per 30.6.2017: ZAR/CHF 0.0743							
	Kurs per 31.12.2016: ZAR/CHF 0.0740							
	Total Finanzanlagen				50'770'799			51'937'828

* Hierarchiestufe nach IFRS 13

Stufe 1: SIX Swiss Exchange oder BX Berne eXchange, aktiver Markt vorausgesetzt

Stufe 2: OTC oder Telefon (Marktpreis bekannt, aber nicht beobachtbar)

anhang

anhang

5 Beteiligungen

* Valor	Gesellschaft	30.6.2017			31.12.2016		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2 151948	Biella-Neher Holding AG	1'085	4'600	4'991'000	1'241	4'150	5'150'150
2 1245763	Plaston Holding AG	1'501	3'575	5'366'075	1'000	3'500	3'500'000
2 1474512	Thurella AG	122'777	140	17'188'780	131'721	119	15'674'799
2 30629327	Usines Métallurgiques de Vallorbe SA	354	6'510	2'304'540	352	6'605	2'324'960
Total Beteiligungen		29'850'395			26'649'909		

* Hierarchiestufe nach IFRS 13

Stufe 1: SIX Swiss Exchange oder BX Berne eXchange, aktiver Markt vorausgesetzt

Stufe 2: OTC oder Telefon (Marktpreis bekannt, aber nicht beobachtbar)

6 Veränderung der Investments

	Betrag CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen
Bestand zu Beginn der Periode (Fremdwährungskurs per 1.1.2017)		51'937'828	26'649'909
Zugänge (zu Einstandspreisen; Fremdwährungskurse per 30.6.2017)		37'212'906	1'977'970
Abgänge (zu Verkaufspreisen; Fremdwährungskurse per 30.6.2017)		-44'187'733	-2'068'366
Realisierte Kursgewinne (Fremdwährungskurse per 30.6.2017)		2'570'203	154'184
Realisierte Kursverluste (Fremdwährungskurse per 30.6.2017)		-218'510	0
Nicht realisierte Kursgewinne (Fremdwährungskurse per 30.6.2017)		5'334'589	3'170'218
Nicht realisierte Kursverluste (Fremdwährungskurse per 30.6.2017)		-1'837'648	-33'520
Kursdifferenzen auf Investmenttätigkeit (Anleihen in EUR und USD)		-40'836	0
Bestand am Ende der Periode		50'770'799	29'850'395

7 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 9'129'999 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 3.30.

Anlässlich der Generalversammlung vom 12. Mai 2017 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.70 pro Aktie beschlossen. Da die Nennwertrückzahlung nach dem Bilanzstichtag, mit Valuta 28. Juli 2017, ausbezahlt wurde, ist der zu bezahlende Gesamtbetrag als kurzfristiges Fremdkapital ausgewiesen. Die Aktien werden ab dem 26. Juli 2017 Ex-Nennwertrückzahlung gehandelt.

Mit Beschluss der Generalversammlung vom 12. Mai 2017 wurde der Verwaltungsrat ermächtigt, jederzeit innert der gesetzlichen Frist von 2 Jahren (bis 12. Mai 2019) 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 21. Juli 2017 änderte der Verwaltungsrat die Statuten wie folgt:

Artikel 3, Abs. 1: Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 30'128'996.70. Es ist eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 3.30. Das Aktienkapital ist voll liberiert.

Artikel 3a, Abs. 1: Genehmigte Kapitalerhöhung

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, jederzeit bis zum 12. Mai 2019 das Aktienkapital insgesamt um maximal CHF 15'064'496.70 zu erhöhen durch Ausgabe von maximal 4'564'999 voll einbezahlten Namenaktien im Nennwert von je CHF 3.30.

8 Bedeutende Aktionäre (Anteil > 3%)

	Beteiligungsanteil	30.6.2017	31.12.2016
Markus Eberle, Horgen		14.15%	15.89%
GRAPHIA-Holding AG, Hergiswil NW		5.91%	5.91%
Ledermann Immobilien AG, Zürich		5.75%	5.48%
Brita Meier-Birkel, 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%

9 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

Geschäftstransaktionen mit nahe stehenden Personen und Gesellschaften basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2017	1. Halbjahr 2016
Verwaltungsratsgehälter			
Martin Wipfli, Präsident		45'000	45'000
Markus Eberle, Vizepräsident		25'000	25'000
Walter Häusermann, Mitglied		20'000	20'000
Kuno Kennel, Mitglied		20'000	20'000
Urs Ledermann, Mitglied		20'000	20'000
Total		130'000	130'000
Spesenentschädigungen insgesamt			
Sozialleistungen		25'000	25'000
Mehrwertsteuer		4'215	4'215
Total		169'215	169'215

Martin Wipfli

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

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2017	1. Halbjahr 2016
Baryon AG, Zürich			
Geschäftsführung		30'000	30'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		60'101	75'082

anhang

anhang

10 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 2017	1. Halbjahr 2016
Gesamtergebnis		8'932'000	3'382'285
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		9'127'751	9'126'153
Ergebnis je Aktie in CHF		0.98	0.37

11 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	30.6.2017	31.12.2016
Eigenkapital gemäss Bilanz		94'018'656	91'587'248
Anzahl Aktien im Umlauf		9'118'899	9'129'999
Innerer Wert je Aktie		10.31	10.03

12 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der vorliegende Zwischenabschluss wurde vom Verwaltungsrat am 11. August 2017 gutgeheissen. Seit diesem Datum sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf den Zwischenabschluss per 30. Juni 2017 auswirken.

anhang