

zwischenbericht

2018



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 25.7.2018

CHF 22'824'997.50

eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien zu CHF 2.50

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 2018: CHF 12.20

Tiefstkurs 1. Halbjahr 2018: CHF 10.70

Steuerkurs 1. Januar 2018: CHF 10.90

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 2018

Die **nebag ag** erzielte im 1. Halbjahr 2018 ein gutes Resultat und weist in der Berichtsperiode ein Gesamtergebnis nach IFRS von CHF 6'798'002 aus. Das Ergebnis pro Aktie beträgt CHF 0.74. Die Performance betrug somit im 1. Halbjahr 7.02% (inkl. Ausschüttung). Für das 2. Halbjahr 2018 erwartet der Verwaltungsrat eine stetige Entwicklung.

Für den Anleger präsentierte sich das 1. Halbjahr 2018 divergierend. Zwar beschleunigte sich das weltweite wirtschaftliche Wachstum weiter, aber gleichzeitig nahmen die politischen Unsicherheiten markant zu. Die Finanzmärkte hatten sich in einem Wechselspiel zwischen realwirtschaftlichen Realitäten und politischen Irrungen und Wirrungen zu orientieren und entschieden sich letztlich für einen leicht negativen Seitwärtstrend mit einer negativen Grundnote. Die für die Schweizer Realwirtschaft wesentlichen Währungsrelationen entwickelten sich positiv, was auf die exportorientierten Unternehmen in der Schweiz einen günstigen Einfluss hatte.

In diesem anspruchsvollen Umfeld behauptete sich das Anlageuniversum der **nebag ag** erfreulich und die vom Verwaltungsrat verfolgte Anlagestrategie einer zielgerichteten Diversität erwies sich ein weiteres Mal als vorteilhaft. In diesem Zusammenhang ist insbesondere die Tatsache erwähnenswert, dass der Verwaltungsrat und die Aktionäre unserer strategischen Beteiligung Thurella AG im 1. Halbjahr 2018 entschieden haben, das operative Geschäft der Thurella AG einem neuen Eigentümer zuzuführen, der dieses Geschäft strategisch in eine neue Dimension führen und insbesondere das Wachstum beschleunigen kann. Der Verwaltungsrat der **nebag ag** hat im Frühjahr 2018 an der massgebenden Generalversammlung der Thurella AG die diesbezüglichen Anträge des Verwaltungsrates unterstützt. Gleichzeitig haben wir uns entschieden, am nicht operativen Teil der Thurella AG weiterhin massgeblich beteiligt zu bleiben und somit unsere strategische Beteiligung weiterzuführen. Im Weiteren hat sich der Verwaltungsrat der **nebag ag** im 1. Halbjahr 2018 insbesondere 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. Bereinigt um die für die Nennwertrückzahlung zur Verfügung gestellten liquiden Mittel war die **nebag ag** per 30. Juni 2018 somit etwas höher investiert als im vergangenen Geschäftsjahr.

In diesem insgesamt herausfordernden Umfeld erzielte die **nebag ag** ein Gesamtergebnis nach IFRS von CHF 6'798'002. Im Vergleich zur Vorperiode ist dies ein Rückgang von CHF 2'133'998. Der Rückgang des Gesamtergebnisses beruht mehrheitlich auf den geringeren Beiträgen aus den realisierten und nicht

realisierten Kursgewinnen zum Gesamtergebnis. Ebenso fielen die realisierten und nicht realisierten Kursverluste in der Berichtsperiode etwas höher aus als in der Vorperiode. Der übrige Finanzaufwand fiel geringer aus als in der Vorperiode, da weniger Währungsverluste und bezahlte Marchzinsen anfielen. Der Verwaltungsaufwand konnte etwas reduziert werden. Durch die Realisierung von Kursgewinnen bei Beteiligungen reduzierte sich zudem der angewandte Steuersatz, was in der Berichtsperiode zu einem geringeren Steueraufwand geführt hat.

Bei den strategischen Beteiligungen wurde im 1. Halbjahr 2018 die Beteiligung an der Thurella AG, wie oben ausgeführt, umgeschichtet. Einerseits veräusserte die **nebag ag** den in der Thurella AG zusammengefassten operativen Teil der strategischen Beteiligung und andererseits baute die **nebag ag** ihre Beteiligung an der verbleibenden Gesellschaft Thurella Immobilien AG etwas aus. Bei den übrigen Beteiligungen konzentrierten sich die Aktivitäten der **nebag ag** auf die Abrundung unserer Positionen. Die Finanzanlagen wurden aufgrund der zunehmenden Volatilität an den Finanzmärkten etwas aktiver bewirtschaftet.

Der Verwaltungsrat der **nebag ag** geht davon aus, dass sich das divergierende Umfeld zwischen Politik und Realwirtschaft im 2. Halbjahr 2018 verstärken wird. Dies wird weiterhin zu volatilen Finanzmärkten führen. Somit ist eine gewisse Vorsicht im Anlageverhalten unter gleichzeitigem Ausnutzen der gestiegenen Volatilität angezeigt. Wir erwarten somit für das 2. Halbjahr 2018 lediglich eine stetige Entwicklung.

Mit freundlichen Grüssen



Martin Wipfli

Präsident des Verwaltungsrates



zwischenbericht
des
verwaltungsrats

zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2018

bilanz	Anhang	30.6.2018 Betrag CHF	31.12.2017 Betrag CHF
Aktiven			
Flüssige Mittel		19'115'958	16'499'961
Finanzanlagen	3, 4	66'799'009	50'472'855
Andere Forderungen		623'563	327'096
Aktive Rechnungsabgrenzungen		303'981	135'031
Umlaufvermögen		86'842'511	67'434'943
Beteiligungen	5	17'490'580	30'901'477
Anlagevermögen		17'490'580	30'901'477
Total Aktiven		104'333'091	98'336'420
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung	7	7'303'999	0
Steuerverbindlichkeiten		347'629	661'217
Passive Rechnungsabgrenzungen		63'512	123'939
Kurzfristiges Fremdkapital		7'715'140	785'156
Latente Ertragssteuern		276'599	704'461
Langfristiges Fremdkapital		276'599	704'461
Fremdkapital		7'991'739	1'489'617
Aktienkapital	7	22'824'998	30'128'997
Kapitalreserven		3'255'994	3'255'447
Eigene Aktien		0	0
Gewinnreserven		63'462'358	51'825'872
Periodenergebnis		6'798'002	11'636'487
Eigenkapital		96'341'352	96'846'803
Total Passiven		104'333'091	98'336'420
Net Asset Value (NAV) je Aktie	11	10.55	10.61

bilanz

gesamtergebnisrechnung	Anhang	1. Halbjahr 2018 Betrag CHF	1. Halbjahr 2017 Betrag CHF
Finanzerträge		1'403'635	1'454'811
Übrige finanzielle Gewinne und Verluste			
Realisierte Kursgewinne	6	2'123'368	2'724'382
Realisierte Kursverluste	6	-818'318	-218'509
Nicht realisierte Kursgewinne	6	6'594'414	8'504'806
Nicht realisierte Kursverluste	6	-2'050'816	-1'871'168
Übriger Finanzaufwand		-176'493	-452'665
Verwaltungsratsaufwand	9	-166'181	-169'215
Übriger Verwaltungsaufwand	9	-183'617	-209'628
Periodenergebnis vor Steuern		6'725'992	9'762'813
Ertragssteuern		72'010	-830'813
Periodenergebnis		6'798'002	8'932'000
Sonstiges Ergebnis		0	0
Gesamtergebnis		6'798'002	8'932'000
Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)	10	0.74	0.98

gesamtergebnisrechnung

Veränderung des Eigenkapitals	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2017	36'519'996	0	3'241'381	51'825'871	91'587'248
Nennwertherabsetzung	-6'390'999				-6'390'999
Transaktionskosten					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
Nennwertherabsetzung					0
Gesamtergebnis				2'704'488	2'704'487
Kauf eigene Aktien		-348'553			-348'553
Verkauf eigene Aktien		472'873	-660		472'213
Eigenkapital am 31. Dezember 2017	30'128'997	0	3'255'448	63'462'359	96'846'803
Nennwertherabsetzung					-7'303'999
Transaktionskosten					0
Gesamtergebnis				6'798'002	6'798'002
Kauf eigene Aktien		-33'342			-33'342
Verkauf eigene Aktien		33'342	546		33'888
Eigenkapital am 30. Juni 2018	22'824'998	0	3'255'994	70'260'361	96'341'352

zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2018

geldflussrechnung	Anhang	1. Halbjahr 2018 Betrag CHF	1. Halbjahr 2017 Betrag CHF
1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit			
Gesamtergebnis		6'798'002	8'932'000
Eliminierungen von verbuchten:			
Ertragssteuern		-72'010	830'813
Dividenerträge		-1'145'012	-990'457
Zinserträge		-235'905	-464'354
Finanzaufwand		176'493	452'665
Realisierte Kursgewinne		-2'123'368	-2'724'382
Realisierte Kursverluste		818'317	218'509
Nicht realisierte Kursgewinne		-6'594'414	-8'504'806
Nicht realisierte Kursverluste		2'050'816	1'871'168
Berücksichtigung von erhaltenen/bezahlten:			
Ertragssteuern		-669'439	-60'292
Dividenden		848'546	1'531'242
Zinsen		66'954	374'414
Finanzkosten		-257'786	-412'015
Veränderungen			
Aktive Rechnungsabgrenzung		0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0	0
Passive Rechnungsabgrenzungen		-60'428	-47'822
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit		-399'236	1'006'683
2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit			
Wertpapierverkäufe		79'698'383	46'256'098
Wertpapierkäufe		-76'697'617	-39'190'876
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit		3'000'766	7'065'222
3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit			
Verkauf eigene Aktien		33'888	520'279
Kauf eigene Aktien		-33'342	-629'872
Dividendenauszahlung		0	-803
Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		546	-110'396
Veränderung flüssige Mittel		2'602'076	7'961'689
Nachweis flüssige Mittel			
Flüssige Mittel am 1.1.		16'499'961	13'314'936
Fremdwährungsdifferenz aus flüssigen Mitteln		13'921	2
Flüssige Mittel am 30.06.		19'115'958	21'276'627
Veränderung flüssige Mittel		2'602'076	7'961'689

anhang

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 23. 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 2018 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. Mit Ausnahme der folgenden Bewertungsgrundsätze, welche im Zusammenhang mit der Einführung von IFRS 9 stehen, basieren die Bewertungsgrundsätze des vorliegenden Zwischenabschlusses grundsätzlich auf den gleichen Standards, die auch der Jahresrechnung 2017 zugrunde lagen:

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

Die Klassifizierung hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben werden. Finanzanlagen und Beteiligungen werden, bedingt durch die Geschäftstätigkeit der **nebag ag**, generell „erfolgswirksam zum Fair Value“ 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. Fair Value ist der Marktpreis, welcher bei sorgfältigem Verkauf am Bilanzstichtag wahrscheinlich erzielt würde. 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 Marketmaker 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.

Fortgeführte Anschaffungskosten

Forderungen und Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten sind finanzielle Vermögenswerte oder -schulden mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen. Forderungen und Verbindlichkeiten entstehen, wenn die **nebag ag** Dienstleistungen oder Finanzierungen leistet oder bezieht, ohne die Absicht diese zu veräussern. Falls die Fälligkeit der Forderungen und Verbindlichkeiten 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, die entweder dieser Kategorie oder keiner der anderen dargestellten Kategorien zugeordnet wurden. Langfristige Finanzanlagen in Aktien und Obligationen werden dieser Kategorie zugewiesen, sofern sie nicht als „erfolgswirksam zum Fair Value“ kategorisiert worden sind. In der Berichtsperiode hatte die **nebag ag** keine Finanzinvestments dieser Kategorie.

Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Januar 2018 in Kraft:

IFRS 2	(revidiert) 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
IAS 40	(revidiert) 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

Mit Ausnahme von IFRS 9 haben die aufgeführten Bestimmungen keine Auswirkungen auf die Halbjahresrechnung der **nebag ag** und haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht beeinflusst. Durch die Einführung von IFRS 9 werden die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten neu in die Kategorien „Fair Value über die Erfolgsrechnung“ (ehemals „zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte“), „fortgeführte Anschaffungskosten“ (ehemals „Forderungen und Verbindlichkeiten“) sowie „Fair Value über das sonstige Ergebnis“ (ehemals „zur Veräusserung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“). Die Kategorie „bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte“ ist im IFRS 9 nicht mehr vorgesehen. Da die Bewertungsgrundsätze für die jeweiligen Anlagekategorien im Grundsatz unverändert sind, hatten diese Änderungen keine Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der **nebag ag**. Bis auf die Änderung der Bezeichnung der diversen Kategorien hat sich auch in der Offenlegung nichts verändert, insbesondere auch weil die **nebag ag** keine finanziellen Vermögenswerte unter der weggefallenen Anlagekategorie klassifiziert hatte.

Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt, sind jedoch für das Geschäftsjahr 2018 nicht effektiv und werden durch die **nebag ag** nicht vorzeitig angewendet:

IFRS 9	(revidiert) Finanzinstrumente - Änderungen in Bezug auf die Klassifizierung bestimmter finanzieller Vermögenswerte mit Vorfälligkeits-Regelungen sowie Modifikationen finanzieller Verbindlichkeiten ab 1.1.2019
IFRS 16	Leasingverhältnisse ab 1.1.2019
IAS 28	(revidiert) Langfristige Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures ab 1.1.2019
	Anpassung aufgrund des jährlichen Verbesserungsprojekts 2015-2017 ab 1.1.2019
IFRIC 23	Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung ab 1.1.2019

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 66'799'009 sowie von Beteiligungen von CHF 17'490'580 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	30.6.2018	31.12.2017
Finanzielle Vermögenswerte			
Fortgeführte Anschaffungskosten			
Flüssige Mittel		19'115'958	16'499'961
Andere Forderungen		623'563	327'096
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		19'739'521	16'827'057
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zu fortgeführten Anschaffungskosten		0	0
Fair Value über die Erfolgsrechnung			
Finanzanlagen		66'799'009	50'472'855
Beteiligungen		17'490'580	30'901'477
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		84'289'589	81'374'332
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		7'252'283	13'547'514
Finanzielle Verbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung		7'303'999	0
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		7'303'999	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		27'012'792	16'254'947
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen		57'276'797	65'119'386
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden		0	0
Total		84'289'589	81'374'333

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	30.6.2018			31.12.2017		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2 222709	Reishauer Beteiligungen AG	184	80'000	14'720'000	152	79'000	12'008'000
1 3982108	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie B	757	3'145	2'380'765	999	3'696	3'692'304
2 251331	Société Suisse des Explosifs SA	615	2'875	1'768'125	680	3'035	2'063'800
2 209262	Metall Zug AG Namenaktien Kategorie A	5'694	310	1'765'140	5'291	368	1'947'088
2 157005	Caran d'Ache SA	1	16'500	16'500	1	15'100	15'100
2 157936	Cendres+Metaux Holding SA	1	8'100	8'100	1	8'800	8'800
2 3033336	Rapid Holding AG	0	640	0	372	522	194'184
	Total Industrie/Handel			20'658'630			19'929'276
2 14805212	Zug Estates Holding AG Namenaktien Kategorie B	49	1'720	84'280	0	n/a	0
2 14805211	Zug Estates Holding AG Namenaktien Kategorie A	5	164	818	3'167	177	560'559
	Total Immobilien			85'098			560'559
2 161329	Kongress + Kursaal Bern AG	440	510	224'400	425	525	223'125
2 13029366	BKW AG	1'353	64.0	86'592	7'759	58.0	449'634
2 198951	Congress Centre Kursaal Interlaken AG	0	n/a	0	270	381	102'735
	Total Tourismus/Freizeit			310'992			775'494
2 2050274	Holdigaz SA	10'360	203	2'103'080	11'542	206	2'377'652
2 262089	Wasserwerke Zug AG	25	14'900	372'500	9	14'800	133'200
	Total Energie			2'475'580			2'510'852
1 11167736	Orior AG	85'477	85.2	7'282'640	0	n/a	0
2 36550197	Athris AG Namen (CHF 5.00)	2'528	1'725	4'360'800	2'644	1'450	3'833'800
1 801223	Gurit Holding AG	4'280	806	3'449'680	774	1'053	815'022
2 4986484	Athris AG Namen (CHF 1.00)	9'403	345	3'244'035	9'400	290	2'726'000
1 36742768	Valartis Group AG	236'174	12.0	2'834'088	172'048	9.56	1'644'779
1 27683769	mobilezone holding ag	200'965	10.02	2'013'669	8'577	12.9	110'214
2 496018	Weleda AG -PS-	316	3'575	1'129'700	0	n/a	0
1 41323739	CEVA Logistics AG	37'999	23.1	877'777	0	n/a	0
1 1143244	Basilea Pharmaceutica AG	12'607	66.0	832'062	9'848	75.9	747'463
1 12748036	Autoneum Holding AG	3'533	232	819'656	2'216	281	622'142
1 923646	Basler Kantonalbank	9'664	74.4	719'002	14'292	72.2	1'031'168
1 1070215	Komax Holding AG	2'114	262	553'022	1'600	320	511'200
1 2459027	Also Holding AG	3'824	134	512'416	0	n/a	0
1 1117825	Tamedia AG	3'330	150	499'500	5'688	138	784'944
1 41860974	KTM Industries AG	6'284	74.8	470'043	0	n/a	0
1 2226822	EFG International AG	56'074	7.44	417'191	0	n/a	0
2 1110034	Bernexpo Holding AG	514	500	257'000	510	520	265'200
1 21225580	Burkhalter Holding AG	2'113	83.9	177'281	0	n/a	0
2 931972	Stadtcasino Baden AG	135	531	71'685	0	n/a	0
1 354151	Forbo Holding AG	0	n/a	0	471	1'505	708'855
1 2534325	Coltene Holding AG	0	n/a	0	6'965	94.9	660'979
1 1262725	HBM Healthcare Investments AG	0	n/a	0	2'575	133	343'248
1 23806732	lastminute'com NV'	0	n/a	0	16'148	15.4	248'679
	Total übrige Anlagen			30'521'247			15'053'693

* 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)

* Valor	Gesellschaft	30.6.2018				31.12.2017					
		CHF	Kurs%	Wert CHF	CHF	Kurs%	Wert CHF	CHF	Kurs%	Wert CHF	
2 11086728	CV Bond USIGH Ltd. - 31.3.2019	2'000'000	97.50	1'950'000	1'900'000	96.00	1'824'000				
1 21218403	(No Min/No Max) Alpiq Holding AG 2013-perpetual sub	2'000'000	88.70	1'774'000	1'700'000	91.15	1'549'550				
1 25359278	(No Min/No Max) Aryzta AG 2014 - perpetual sub	2'000'000	70.00	1'400'000	2'000'000	86.75	1'735'000				
	Total Anleihen CHF			5'124'000			5'108'550				
		EUR	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF
2 28250579	6.50% Landi Renzo Spa 15.5.2020	846'000	98.37	832'193	969'505	752'000	85.00	639'200	754'256		
2 39919106	Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 18.12.2018 (FRN)	1'000'000	81.13	811'290	945'153	0	n/a	0	0		
2 37627972	9.75 Swissport Financing S.a.r.l. - 15.12.2022	100'000	108.00	108'000	125'820	100'000	102.84	102'840	121'351		
2 18463685	9.875% Agrokor DD 1.5.2019	300'000	24.48	73'443	85'561	300'000	26.38	79'125	93'368		
2 24352565	6.75% Air Berlin Plc 9.5.2019	700'000	0.64	4'480	5'219	700'000	1.03	7'210	8'508		
	Total Anleihen EUR			1'829'406	2'131'258			828'375	977'483		
	Kurs per 30.6.2018: EUR/CHF 1.17										
	Kurs per 31.12.2017: EUR/CHF 1.18										
		USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF	Kurs %	Wert USD	Wert CHF	Kurs %	Wert USD	Wert CHF
2 2111644	7.45% Transocean Offshore Inc. 15.4.2027	1'000'000	96.45	964'510	974'155	1'000'000	95.39	953'860	944'321		
2 27526400	6.125% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. -15.4.2025	1'000'000	91.92	919'200	928'392	1'000'000	91.87	918'700	909'513		
2 26138501	Deutsche Bank AG 2014 perpetual (sub FRN)	600'000	88.25	529'500	534'795	0	n/a	0	0		
2 27526398	5.875% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. -15.5.2023	500'000	93.70	468'510	473'195	500'000	93.30	466'500	461'835		
2 26733293	5.5% Valeant Pharmaceuticals Int. Inc. -1.3.2023	500'000	92.52	462'620	467'246	500'000	93.60	468'000	463'320		
2 19708327	8.875% Agrokor DD 1.2.2020	1'700'000	24.26	412'454	416'579	1'700'000	25.25	429'250	424'958		
2 24513566	6.25% Deutsche Bank AG 2014-ohne Verfall (Tier 1Nts sub)	200'000	88.85	177'700	179'477	0	n/a	0	0		
2 22423964	Seadrill Limited -15.9.2020 variable Notes	1'000'000	16.94	169'400	171'094	1'000'000	17.25	172'500	170'775		
2 19501347	5.625% Seadrill Limited 5.9.2017	1'000'000	14.83	148'290	149'773	1'000'000	17.00	170'000	168'300		
2 35982838	8.75% Noble Group Ltd. - 9.3.2022	0	n/a	0	0	750'000	38.19	286'418	283'553		
2 10686757	6.75% Noble Group Ltd. - 29.1.2020	0	n/a	0	0	750'000	37.50	281'250	278'438		
	Total Anleihen USD			4'252'184	4'294'706			4'146'478	4'105'013		
	Kurs per 30.6.2018: USD/CHF 1.01										
	Kurs per 31.12.2017: USD/CHF 0.99										
		ZAR	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF	Kurs %	Wert ZAR	Wert CHF	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	78.00	939'207	75'137		
	Total Anleihen ZAR	1'204'112		939'207	65'745	1'204'112		939'207	75'137		
	Kurs per 30.6.2018: ZAR/CHF 0.07										
	Kurs per 31.12.2017: ZAR/CHF 0.08										

anhang

anhang

4 Finanzanlagen (Fortsetzung)

	USD	Einstandspreis CHF	Wert CHF	USD	Einstandspreis CHF	Wert CHF
1 Festgeld USD	0	0	0	1'060'000	919'762	1'049'400
Total Festgeld	0	0	0	1'060'000	919'762	1'049'400
			Investment			Investment
2 LEND.ch (min. 6%)			868'150			303'402
2 creditgate24 (min. 6%)			263'604			24'000
Total P2P-Kredite			1'131'754			327'402
Total Finanzanlagen			66'799'009			50'472'855

5 Beteiligungen (zum Marktwert)

* Valor	Gesellschaft	30.6.2018			31.12.2017		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2 151948	Biella-Neher Holding AG	1'111	4'500	4'999'500	1'086	4'525	4'914'150
2 1245763	Plaston Holding AG	1'732	3'800	6'581'600	1'696	3'675	6'232'800
2 1474512	Thurella AG	0	n/a	0	122'361	143	17'485'387
2 30629327	Usines Métallurgiques de Vallorbe SA	355	6'400	2'272'000	354	6'410	2'269'140
2 41400277	Thurella Immobilien AG	129'910	28.0	3'637'480	0	n/a	0
	Total Beteiligungen			17'490'580			30'901'477

6 Veränderung der Investments

	Betrag CHF	Finanzanlagen	Beteiligungen
Bestand zu Beginn der Periode (Fremdwährungskurs per 1.1.2018)		50'472'855	30'901'477
Zugänge (zu Einstandspreisen; Fremdwährungskurse per 30.6.2018)		73'073'856	3'623'761
Abgänge (zu Verkaufspreisen; Fremdwährungskurse per 30.6.2018)		-58'170'463	-21'527'920
Realisierte Kursgewinne (Fremdwährungskurse per 30.6.2018)		1'344'060	779'309
Realisierte Kursverluste (Fremdwährungskurse per 30.6.2018)		-818'290	-27
Nicht realisierte Kursgewinne (Fremdwährungskurse per 30.6.2018)		2'846'077	3'748'337
Nicht realisierte Kursverluste (Fremdwährungskurse per 30.6.2018)		-2'016'459	-34'357
Kursdifferenzen auf Investmenttätigkeit (Anleihen in EUR und USD)		67'373	0
Bestand am Ende der Periode		66'799'009	17'490'580

7 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 9'129'999 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 2.50.

Anlässlich der Generalversammlung vom 11. Mai 2018 wurde eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.80 pro Aktie beschlossen. Da die Nennwertrückzahlung nach dem Bilanzstichtag, mit Valuta 27. Juli 2018, ausbezahlt wurde, ist der zu bezahlende Gesamtbetrag als kurzfristiges Fremdkapital ausgewiesen. Die Aktien werden ab dem 25. Juli 2018 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 19. Juli 2018 änderte der Verwaltungsrat die Statuten wie folgt:

Artikel 3, Abs. 1: Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 22'824'997.50. Es ist eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2.50. 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 11'412'497.50 zu erhöhen durch Ausgabe von maximal 4'564'999 voll einbezahlten Namenaktien im Nennwert von je CHF 2.50.

8 Bedeutende Aktionäre (Anteil > 3%)

	Beteiligungsanteil	30.6.2018	31.12.2017
Markus Eberle, Horgen		10.59%	12.12%
GRAPHIA-Holding AG, Hergiswil NW		5.91%	5.91%
Ledermann Immobilien AG, Zürich		5.75%	5.75%
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%
Credit Suisse Fund		3.28%	3.74%

* 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)

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 2018	1. Halbjahr 2017
Verwaltungsrats honorare			
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		25'000	25'000
Sozialleistungen		1'556	4'215
Mehrwertsteuer		9'625	10'000
Total		166'181	169'215

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

Martin Wipfli

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

	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2018	1. Halbjahr 2017
Baryon AG, Zürich			
Geschäftsführung		30'000	30'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion		50'141	60'101

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 2018	1. Halbjahr 2017
Gesamtergebnis		6'798'002	8'932'000
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf		9'129'980	9'127'751
Ergebnis je Aktie in CHF		0.74	0.98
Anzahl ausgegebener Aktien am Ende der Periode		9'129'999	9'129'999

11 Net Asset Value (NAV)

	Betrag in CHF	30.6.2018	31.12.2017
Eigenkapital gemäss Bilanz		96'341'352	96'846'803
Anzahl Aktien im Umlauf		9'129'999	9'129'999
Innerer Wert je Aktie		10.55	10.61

12 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der vorliegende Zwischenabschluss wurde vom Verwaltungsrat am 17. August 2018 gutgeheissen. Seit diesem Datum sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf den Zwischenabschluss per 30. Juni 2018 auswirken.

