

zwischenbericht



Sitz der Gesellschaft
nebag ag
c/o Baryon AG, General Guisan-Quai 36, 8002 Zürich

Telefon: +41 (0)43 243 07 90
E-Mail: info@nebag.ch
Internet: www.nebag.ch

Gegründet
5. August 1996

Aktienkapital
CHF 182'599.98
eingeteilt in 9'129'999 Namenaktien zu CHF 0.02
kотиert vom 2. April 1997 bis 31. Dezember 2005
an der BX Swiss (www.bxswiss.com)
und seit 4. November 2005
an der SIX Swiss Exchange (www.six-group.com)
Höchstkurs 1. Halbjahr 2025: CHF 6.90*
Tiefstkurs 1. Halbjahr 2025: CHF 6.10*
Steuerkurs 1. Januar 2025: CHF 6.45
*Quelle: SIX Swiss Exchange

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

Verwaltungsrat
Martin Wipfli (Präsident)
Markus Eberle
Walter Häusermann
Stephan Wintsch

Administrative Leitung
Sébastien Maury

Revisionsstelle
BDO AG, Bern

Trading Information
Valoren-Nummer Schweiz: 505943
ISIN-Code: CH0005059438
Ticker-Symbol: NBEN

Kurzportrait	2
Bericht des Verwaltungsratspräsidenten	4
Zwischenabschluss nach IFRS	
Bilanz	6
Gesamtergebnisrechnung	7
Veränderung des Eigenkapitals	7
Geldflussrechnung	8
Anhang	9

bericht des verwaltungsratspräsidenten

Die **nebag ag** schliesst das 1. Halbjahr 2025 mit einem Gewinn ab. Das Periodenergebnis stellte sich bei CHF 0.3 Mio. ein. Das Ergebnis pro Aktie beträgt CHF 0.03 und entspricht einer Nettoperformance von 0.42%. Für das 2. Halbjahr erwartet der Verwaltungsrat weiterhin volatile Finanzmärkte.

Was sich bereits im Wahlkampf des gewählten amerikanischen Präsidenten abzeichnete, wurde nach seinem Amtsantritt wahr. Die Welt wird in jeder Beziehung instabiler und herausfordernder. Was gestern war, gilt heute nicht mehr und jahrelange Beziehungen werden über Bord geworfen. Sicher, es gibt Themen und Problemstellungen, die von der amerikanischen Regierung richtig erkannt und thematisiert werden. Die gewählten Lösungsansätze überzeugen aber nicht immer. In diesem politischen Umfeld versuchen Konsumenten und Unternehmen sich rational zu verhalten und irgendwie durch diese unsicheren Zeiten zu navigieren. Die Finanzmärkte haben auf diese Unsicherheiten relativ gelassen reagiert und nährten ihre Zuversicht auch durch die grossspurig angekündigten Investitionsprogramme der europäischen Regierungen. Die grundsätzlich positive Stimmung wurde bis jetzt nur durch die am 2. April 2025 vom amerikanischen Präsidenten verkündeten Zölle etwas eingetrübt. Die anschliessende Erholung setzte jedoch schnell ein und erstaunte einige Marktteilnehmer. Das hiervor beschriebene Umfeld war für die **nebag ag** neutral. Einerseits ist das Anlageuniversum der **nebag ag** von den internationalen Wirren wenig betroffen, andererseits verspüren aber gewisse Zulieferindustrien die zurückhaltende Investitionsbereitschaft der grossen internationalen Unternehmen. Das in diesem Umfeld erzielte Ergebnis in der Berichtsperiode mag zu befriedigen.

Die unterschiedlichen Anlagekategorien entwickelten sich im 1. Halbjahr 2025 wie folgt:

Beteiligungen

Nachdem die Liquidation der Thurella Immobilien AG im Vorjahr erwartungsgemäss abgeschlossen wurde, beinhalten die Beteiligungen zum Stichtag noch die Investitionen in die Plaston Holding AG und die POLUN Holding AG in Liquidation. Der Portfolioanteil liegt bei 18.1% (TCHF 10'635)

Die Plaston Holding AG verfügt über die zwei Geschäftsbereiche Plaston und Boneco. Plaston ist ein führender Anbieter von Verpackungslösungen (Industriekoffer) aus Kunststoffen. Boneco ist ein Hersteller hochwertiger Luftbehandlungsgeräte, welche die Luft waschen, befeuchten oder reinigen. Die Plaston Holding AG hat in den vergangenen Jahren wesentliche strategische Massnahmen

eingeleitet, die darauf abzielten, einerseits die Kostenbasis insgesamt zu reduzieren und andererseits den Geschäftsbereich Boneco umfassend zu redimensionieren. Die Erfolge dieser Massnahmen lassen sich sehen und in einem sehr schwierigen Umfeld gelang es der Unternehmung im abgelaufenen Geschäftsjahr einen beachtlichen Turnaround zu bewerkstelligen. Die Aktie hat sich in der Berichtsperiode respektabel geschlagen.

Die POLUN Holding AG in Liquidation wartet immer noch auf die finale Zustimmung der Behörden um die Liquidation definitiv abzuschliessen. Die diesbezüglichen Arbeiten haben keinen Einfluss mehr auf die Bewertung dieser Beteiligung.

Die Entwicklung bei den strategischen Beteiligungen führte somit im Jahr 1. Halbjahr 2025 zu einer Performance von 5.1% (TCHF 528, bei einem durchschnittlichen Kapitaleinsatz von TCHF 10'289). Die erzielte Performance wurde ausschliesslich auf der Beteiligung an der Plaston Holding AG erzielt.

Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter

Die langfristigen Finanzanlagen waren am Stichtag mit 37.1% (TCHF 21'792) im Portfolio der **nebag ag** vertreten. Der Rückgang der langfristigen Finanzanlagen (Investitionsvolumen per 31.12.2024: TCHF 30'029) ist primär auf den Verkauf der Anteile an der Athris Holding AG zurückzuführen. Der Verkauf war aufgrund der Übernahmeofferte des Hauptaktionärs der Athris Holding AG unausweichlich. Die **nebag ag** prüft weiterhin rechtliche Schritte gegen die Gesellschaft, um einen höheren Übernahmepreis zu erreichen.

Die langfristigen Finanzanlagen bieten den Aktionären ein breites Engagement im OTC-Markt. Im 1. Halbjahr 2025 waren durchschnittlich TCHF 29'348 in dieser Anlagekategorie investiert. Die langfristigen Finanzanlagen zeigten in der Berichtsperiode eine verhaltene Entwicklung und weisen für das 1. Halbjahr 2025 eine leicht negative Performance von -0.5% (TCHF -146) aus.

Kurzfristige Finanzanlagen

Die kurzfristigen Finanzanlagen umfassen Investitionen in Obligationen (zum Stichtag: TCHF 6'179; 10.5% Portfolioanteil) und übrige Anlagen (zum Stichtag: TCHF 7'328; 12.5% Portfolioanteil). Bei den Obligationen investiert die **nebag ag** dynamisch in Distressed Bonds in den drei Hauptwährungen Schweizer Franken (CHF), US-Dollar (USD) und Euro (EUR). Die erreichbaren Renditen sollen so hoch sein, dass Zinsänderungen nicht ins Gewicht fallen.

Die auf die einzelnen Kategorien heruntergebrochene Performance zeigt sich wie folgt:

Im Berichtsjahr erzielten die Obligationen eine negative Performance von -5.1% (TCHF -274) bei durchschnittlichen Investitionen von TCHF 5'379. Zum Stichtag setzen sich die Obligationen aus Investitionen in Schweizer-Franken-Bonds (TCHF 5'456, 9.3% Portfolioanteil), Euro-Bonds (TCHF 315, 0.5% Portfolioanteil) und US-Dollar-Bonds (TCHF 408, 0.7% Portfolioanteil) zusammen.

Die übrigen Anlagen zeigen für das 1. Halbjahr 2025 eine positive Performance von 11.8% (TCHF 775), bei einem durchschnittlichen Investitionsvolumen von TCHF 6'475. Die diesbezüglichen Gewinne waren über die gesamte Anlagekategorie verteilt.

Verwaltungsaufwand

Der Verwaltungsaufwand konnte aufgrund der schlanken Struktur und dem entsprechenden Kostenmanagement der **nebag ag** weiter reduziert werden und liegt rund TCHF 21 unter dem Vorjahr.

Gesamtergebnis

Basierend auf den oben erwähnten Ausführungen und einem Liquiditätsanteil von 21.8% (TCHF 12'784), welcher aktiv mit Festgeldern bewirtschaftet wurde, ergibt sich eine Gesamtperformance von 0.42% und ein positives Gesamtergebnis von TCHF 261. Unter Berücksichtigung der Benchmarks (SMI: 2.6%, SPIEX: 9.7%) beurteilt der Verwaltungsrat das im 1. Halbjahr 2025 erzielte Ergebnis als befriedigend.

Ausblick und zukünftige strategische Entwicklung

Die politischen Instabilitäten werden im zweiten Halbjahr anhalten und den Unternehmen damit weiterhin kein zuverlässiges und planbares Umfeld bieten. Die **nebag ag** wird deshalb ihre Mittel vorsichtig disponieren und sich darauf fokussieren, durch gezielte Investitionen in wenig exponierten Unternehmen, eine vernünftige Rendite zu erzielen.

Der Verwaltungsrat der **nebag ag** hat anlässlich der Generalversammlung 2024 die Aktionäre dahingehend informiert, dass man einen Partner für einen Zusammenschluss sucht. In einer solchen Transaktion soll der Aktionär der **nebag ag** wählen können, ob er die Aktien mindestens zum NAV in Cash andient, oder die Aktie in einer neuen Konstellation hält. Die Verwaltungsräte der **nebag ag** suchen mit ihren Beständen eine Lösung, in welcher sie bevorzugen, weiter in der **nebag ag** investiert zu bleiben. In den vergangenen Monaten wurden in dem Zusammenhang mehrere Gespräche geführt. Die darin geäusserten Absichten zeigten dabei keine Vorteile für die Aktionäre der **nebag ag**. Der Verwaltungsrat ist weiterhin bestrebt, einen guten Partner für einen Zusammenschluss zu suchen.

Im Namen des gesamten Verwaltungsrates danke ich Ihnen für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

Mit freundlichen Grüssen

Martin Wipfli
Präsident des Verwaltungsrates



zwischenbericht
des
verwaltungsrats

zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2025

bilanz

bilanz	Anhang	30.6.2025 Betrag CHF	31.12.2024 Betrag CHF
Aktiven			
Flüssige Mittel	3	12'784'251	8'143'290
Kurzfristige Finanzanlagen	4,7	13'507'599	12'859'877
Andere Forderungen		1'046'653	1'015'914
Aktive Rechnungsabgrenzungen		78'724	75'895
Umlaufvermögen		27'417'227	22'094'976
Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter	5,7	21'791'713	30'028'740
Beteiligungen	6,7	10'635'300	10'063'900
Latente Ertragssteuern		1'989'833	2'061'828
Anlagevermögen		34'416'846	42'154'468
Total Aktiven		61'834'073	64'249'444
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Kapitalherabsetzung		2'909	3'087
Steuerverbindlichkeiten		0	0
Passive Rechnungsabgrenzungen		39'201	88'288
Kurzfristiges Fremdkapital		42'110	91'375
Fremdkapital		42'110	91'375
Aktienkapital	8	182'600	182'600
Kapitalreserven		1'877'514	1'859'058
Eigene Aktien		-25'938	-27'655
Gewinnreserven		59'497'013	67'423'080
Periodenergebnis		260'774	-5'279'014
Eigenkapital		61'791'963	64'158'069
Total Passiven		61'834'073	64'249'444
Net Asset Value (NAV) je Aktie	12	6.77	7.03

gesamtergebnisrechnung	Anhang	1. Halbjahr 2025 Betrag CHF	1. Halbjahr 2024 Betrag CHF
Finanzerträge		680'189	1'431'025
Übrige finanzielle Gewinne und Verluste		189'723	-3'075'209
Realisierte Kursgewinne	7	1'558'153	1'319'488
Realisierte Kursverluste	7	-993'322	-1'296'335
Nicht realisierte Kursgewinne	7	1'196'572	1'205'143
Nicht realisierte Kursverluste	7	-1'552'280	-4'303'505
Übriger Finanzaufwand		-199'949	-169'586
Verwaltungsratsaufwand	10	-137'515	-156'344
Übriger Verwaltungsaufwand		-193'269	-213'991
Periodenergebnis vor Steuern		358'580	-2'184'105
Ertragssteuern		-97'806	374'595
Periodenergebnis		260'774	-1'809'510
Sonstiges Ergebnis		0	0
Gesamtergebnis		260'774	-1'809'510
Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)	11	0.03	-0.20

gesamtergebnisrechnung

Veränderung des Eigenkapitals	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total
Eigenkapital am 1. Januar 2024	182'600	-25'143	3'319'477	68'883'880	72'360'814
Ausschüttung von Kapitaleinlagereserven			-1'460'800		-1'460'800
Dividendenausschüttung				-1'460'800	-1'460'800
Gesamtergebnis				-1'809'512	-1'809'512
Kauf eigene Aktien		-249'962	-267		-250'229
Verkauf eigene Aktien		268'703	1'328		270'031
Eigenkapital am 30. Juni 2024	182'600	-6'402	1'859'738	65'613'568	67'649'504
Ausschüttung von Kapitaleinlagereserven			0		0
Dividendenausschüttung				0	0
Gesamtergebnis				-3'469'502	-3'469'502
Kauf eigene Aktien		-154'908	267		-154'641
Verkauf eigene Aktien		133'655	-947		132'708
Eigenkapital am 31. Dezember 2024	182'600	-27'655	1'859'058	62'144'066	64'158'069
Ausschüttung von Kapitaleinlagereserven					0
Dividendenausschüttung				-2'647'053	-2'647'053
Gesamtergebnis				260'774	260'774
Kauf eigene Aktien		-341'321	0		-341'321
Verkauf eigene Aktien		343'038	18'456		361'494
Eigenkapital am 30. Juni 2025	182'600	-25'938	1'877'514	59'757'787	61'791'963

zwischenabschluss nach IFRS

per 30.6.2025

geldflussrechnung		1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Anhang		Betrag CHF	Betrag CHF
1 Geldfluss aus Betriebstätigkeit			
Gesamtergebnis		260'774	-1'809'512
Eliminierungen von verbuchten:			
Ertragssteuern		97'806	-374'595
Dividendenerträge		-514'156	-1'100'998
Zinserträge		-88'946	-314'458
Finanzaufwand		199'949	169'586
Realisierte Kursgewinne		-1'558'153	-1'319'488
Realisierte Kursverluste		993'322	1'296'335
Nicht realisierte Kursgewinne		-1'196'572	-1'205'143
Nicht realisierte Kursverluste		1'552'280	4'303'505
Berücksichtigung von erhaltenen/bezahlten:			
Ertragssteuern		-25'811	-29'047
Dividenden		483'417	700'237
Zinsen		86'117	305'844
Finanzkosten		-194'634	-170'717
Veränderungen:			
Passive Rechnungsabgrenzungen und übrige Verbindlichkeiten		-49'265	-39'040
Total Geldfluss aus Betriebstätigkeit		46'126	412'508
2 Geldfluss aus Investitionstätigkeit			
Wertpapierverkäufe		49'675'195	38'246'938
Wertpapierkäufe		-42'455'661	-38'034'045
Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit		7'219'535	212'893
3 Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit			
Verkauf eigene Aktien		361'494	270'031
Kauf eigene Aktien		-341'321	-250'230
Ausschüttung von Kapitaleinlagereserven		0	-1'460'800
Dividendenausschüttung		-2'647'053	-1'460'800
Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		-2'626'880	-2'901'799
Veränderung flüssige Mittel		4'638'781	-2'276'398
Nachweis flüssige Mittel			
Flüssige Mittel am 1.1.		8'143'290	5'898'037
Fremdwährungsdifferenz aus flüssigen Mitteln		2'180	-29'878
Flüssige Mittel am 30.06.		12'784'251	3'591'761
Veränderung flüssige Mittel		4'638'781	-2'276'398

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 31. 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 2025 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 2024 zugrunde lagen.

Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze
Folgende Standards und Interpretationen wurden neu veröffentlicht, überarbeitet oder ergänzt und traten für Jahresrechnungsperioden beginnend ab dem 1. Januar 2025 in Kraft:

IAS 21 (revidiert) Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse - Änderungen in Bezug auf Mangel an Umtauschbarkeit

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 2025 nicht effektiv und werden durch die **nebag ag** nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 18 Darstellung und Angaben im Abschluss - ab 1. Januar 2027
- IFRS 7 (revidiert) Finanzinstrumente - Änderungen an der Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten - ab 1. Januar 2026
- IFRS 9 (revidiert) Finanzinstrumente - Änderungen an der Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten - ab 1. Januar 2026
- IFRS 1 Jährliche Verbesserungen an den IFRS Rechnungslegungsstandards - Band 11 - ab 1. Januar 2026
- IFRS 7 Jährliche Verbesserungen an den IFRS Rechnungslegungsstandards - Band 11 - ab 1. Januar 2026
- IFRS 9 Jährliche Verbesserungen an den IFRS Rechnungslegungsstandards - Band 11 - ab 1. Januar 2026
- IFRS 10 Jährliche Verbesserungen an den IFRS Rechnungslegungsstandards - Band 11 - ab 1. Januar 2026
- IAS 7 Jährliche Verbesserungen an den IFRS Rechnungslegungsstandards - Band 11 - ab 1. Januar 2026

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 35'299'312 sowie von Beteiligungen von CHF 10'635'300 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	30.6.2025	31.12.2024
Finanzielle Vermögenswerte			
Fortgeführte Anschaffungskosten			
Flüssige Mittel		12'784'251	8'143'290
Andere Forderungen		1'046'653	1'015'914
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		13'830'904	9'159'204
Fair Value über die Erfolgsrechnung			
Kurzfristige Finanzanlagen		13'507'599	12'859'877
Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter		21'791'713	30'028'740
Beteiligungen		10'635'300	10'063'900
Total zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		45'934'612	52'952'517
Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten zum Fair Value über die Erfolgsrechnung		889'313	-5'621'376
Finanzielle Verbindlichkeiten			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0	0
Total zu fortgeführten Anschaffungskosten		0	0
Ergebnis aus finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten		0	0
Total		45'934'612	52'952'517

Die ermittelten Fair Value Werte können in folgende Bewertungsstufen aufgeteilt werden:

Stufe 1: Bewertung basierend auf Börsenkursen in aktiven Märkten	15'402'887	20'565'665
Stufe 2: Bewertung basierend auf beobachteten Marktdaten und Transaktionen	30'531'725	32'386'852
Stufe 3: Bewertungen basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden	0	0

Die Finanzanlagen werden in die folgenden zwei Kategorien unterteilt:

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

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

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

Die Beteiligungen werden in Stufe 2 klassifiziert.

4 Kurzfristige Finanzanlagen

* Valor	Gesellschaft	30.6.2025			31.12.2024		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2	3201868 Auto AG Holding	2'050	430	881'500	1'316	425	559'300
1	2340545 Avolta AG	17'804	43.0	765'928	0	n/a	0
1	4261528 DocMorris AG	108'755	6.38	693'313	0	n/a	0
2	21293696 Weiss+Appetito Holding AG	1'690	390	659'100	2'217	320	709'440
2	653256 Griesser Holding AG	956	655	626'180	872	650	566'800
1	1245391 Temenos AG	9'400	56.8	533'450	2'800	64.1	179'480
2	42172077 SGV Holding AG	1'800	260	468'000	1'127	252	284'004
2	1629001 Rigi Bahnen AG	30'313	12.3	371'334	26'796	10.4	278'678
2	1268465 Bobst Group SA	6'000	61.6	369'600	419	65.5	27'445
1	11167736 Orior AG	24'265	12.8	311'563	0	n/a	0
1	1282989 Emmi AG	390	793	309'270	0	n/a	0
2	227626 Schilthorn Bahn AG	222	1'265	280'830	258	1'250	322'500
1	932009 Feintool International Holding AG	14'147	11.9	168'349	15'015	13.7	205'706
2	10702069 Montana Tech Components AG	45'769	3.00	137'307	43'494	3.65	158'753
2	921918 sitEX Properties Holding AG	1'500	84.0	126'000	1'254	100	125'400
1	127602882 Santhera Pharmaceutical	9'701	12.0	116'024	0	n/a	0
2	265797 Bystronic AG „B“	1'497	76.0	113'772	1'767	62.0	109'554
1	1133920 Ascom Holding AG	27'668	3.61	99'743	0	n/a	0
2	3115108 SeeBeiteiligungs AG	72	1'160	83'520	0	n/a	0
1	46192960 Xlife Sciences AG	3'131	20.0	62'463	0	n/a	0
1	3954285 MCH Group AG	12'715	3.84	48'826	7'829	3.98	31'159
1	1070215 Komax Holding AG**	440	96.8	42'592	0	n/a	0
1	36742768 Valartis Group AG	1'089	12.0	13'068	0	n/a	0
1	137918297 ams-OSRAM AG	600	10.6	6'378	29'394	5.94	174'483
2	265844 Zürichsee-Fähre Horgen-Meilen AG	1	3'830	3'830	1	3'900	3'900
1	110797983 R&S Group Holding AG	0	n/a	0	47'600	18.7	887'740
1	53023559 Vetropack Holding AG	0	n/a	0	24'855	25.5	633'803
2	354151 Forbo Holding AG	0	n/a	0	659	755	497'545
1	125293061 Luzerner Kantonalbank AG	0	n/a	0	7'433	63.9	474'969
1	54248374 V-Zug Holding AG	0	n/a	0	9'243	49.1	453'831
1	24401750 Bystronic AG „A“	0	n/a	0	1'020	310	316'200
1	49645150 SoftwareOne Holding AG	0	n/a	0	45'815	6.10	279'472
1	127887756 Carlo Gavazzi Holding AG	0	n/a	0	799	184	146'617
1	227731 Schlatter Industries AG	0	n/a	0	4'333	21.5	93'593
1	112967710 medmix AG	0	n/a	0	6'439	8.80	56'663
1	162471 CPH Group AG	0	n/a	0	647	73.4	47'490
Total Wertschriften CHF				7'291'941	7'624'523		

** Die Position wurde durch Beschluss des Verwaltungsrates im Jahr 2025 neu als kurzfristige Finanzanlagen definiert.

* 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 Kurzfristige Finanzanlagen (Fortsetzung)

* Valor	Gesellschaft	30.6.2025				31.12.2024			
2	11086728 CV Bond USIGH Ltd. - 31.3.2019	2'000'000	88.5	1'770'000		2'000'000	90.0	1'800'480	
1	41737604 var Peach Property Group AG ex warrant 2018 - ohne Verfall	1'800'000	86.6	1'557'900		959'000	94.7	908'173	
1	42682035 0.75% Idorsia conv 17.1.2025	2'000'000	44.0	880'000		2'000'000	45.0	900'000	
1	37347697 1.25 % See-Spital 3.7.2026	875'000	82.8	724'150		260'000	90.0	234'000	
1	24010961 1.875% GZO AG Spital	1'520'000	34.5	524'400		1'255'000	36.9	463'095	
	Total Anleihen CHF			5'456'450				4'305'748	
		EUR	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF	EUR	Kurs %	Wert EUR	Wert CHF
2	146132431 Seagull Bidco Limited	917'460	30.0	275'238	257'210	0	n/a	0	0
2	120704256 11% PlusPlus Capital Financial Sarl 29.7.2026	400'000	15.5	61'924	57'868	400'000	8.00	32'000	30'383
2	57942156 10% Selecta Group BV 1.4.2026	0	n/a	0	0	410'288	47.0	192'913	183'165
2	135337644 10% NCO Invest SA	55'577	0.00	0	0	55'577	0.00	0	0
2	135338991 10% NCO Invest SA	158'591	0.00	0	0	158'591	0.00	0	0
2	135338999 10% Ferralum Metals Group	17'360	0.00	0	0	17'360	0.00	0	0
	Total Anleihen EUR			337'162	315'078			224'913	213'548
	Kurs EUR/CHF per 30.6.2025: 0.93, per 31.12.2024: 0.95								
		USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF	USD	Kurs %	Wert USD	Wert CHF
2	114564160 10.25% Mime Petroleum AS 10.11.2026	228'945	98.8	226'152	179'565	228'945	81.7	187'092	170'614
2	14452930 Transocean Inc. - 15.12.41 (Global lkd to rating changes)	199'000	76.8	152'874	121'382	199'000	88.6	176'354	160'822
2	112072198 7.875% Frontera Energy Corp. 21.6.2028	200'000	67.4	134'800	107'031	200'000	76.2	152'400	138'978
2	125742882 9.75% Mime Petroleum AS 17.9.2025	0	n/a	0	0	233'715	97.8	228'576	208'445
	Total Anleihen USD			513'826	407'978			744'421	678'860
	Kurs USD/CHF per 30.6.2025: 0.79, per 31.12.2024: 0.91								
		Investment				Investment			
2	LEND.ch (min. 6%)	36'153				37'197			
2	creditgate24 (min. 6%)	0				0			
	Total P2P-Kredite	36'153				37'197			
	Total kurzfristige Finanzanlagen	13'507'599				12'859'877			

5 Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter

* Valor	Gesellschaft	30.6.2025			31.12.2024		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
1	3982108 Metall Zug AG N -B-	5'795	1'050	6'084'750	5'542	1'130	6'262'460
2	222709 Reishauer Beteiligungen AG (Namen)	173	18'375	3'178'875	180	21'000	3'780'000
2	2050274 Holdigaz SA	23'000	138	3'174'000	23'058	142	3'267'319
2	30629327 Usines Métallurgiques de Vallorbe SA	368	5'200	1'913'600	368	5'100	1'876'800
2	135086126 Perlen Industrieholding AG	102'409	17.7	1'807'519	95'110	18.0	1'711'980
1	18939665 Glarner Kantonalbank AG	57'914	21.4	1'239'360	70'477	21.0	1'480'017
1	161329 Kursaal Bern AG	2'908	420	1'221'360	3'628	362	1'313'336
2	251331 SSE Holding SA	205	5'910	1'211'550	343	5'100	1'749'300
2	1110034 Bernexpo Holding AG	2'770	361	999'970	2'678	350	937'300
2	110209015 WWZ AG	955	1'006	960'730	619	1'025	634'475
1	36550197 Athris AG Namen (CHF 5'00)	0	n/a	0	2'956	1'400	4'138'400
2	4986484 Athris AG Namen (CHF 1'00)	0	n/a	0	9'321	267	2'489'919
1	1070215 Komax Holding AG**	0	n/a	0	3'369	115	387'435
	Total Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter			21'791'713			30'028'740

** Die Position wurde neu den kurzfristigen Finanzanlagen zugeordnet.

6 Beteiligungen (zum Marktwert)

* Valor	Gesellschaft	30.6.2025			31.12.2024		
		Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF	Anzahl	Kurs CHF	Wert CHF
2	1245763 Plaston Holding AG	2'626	4'050	10'635'300	2'614	3'850	10'063'900
2	49473310 POLUN Holding AG	2'059	0.00	0	2'059	0.00	0
2	41400277 Thurella Immobilien AG	0	n/a	0	0	n/a	0
	Total Beteiligungen			10'635'300			10'063'900

* 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

7 Veränderung der Investments

Betrag CHF	Langfristige Finanzanlagen mit strategischem Charakter	Beteiligungen	Kurzfristige Finanzanlagen
Bestand zu Beginn der Periode (Fremdwährungskurs per 31.12.2024)	30'028'740	10'063'900	12'859'877
Zugänge	9'501'367	193'045	32'761'249
Abgänge	-17'195'852	-149'540	-32'329'803
Realisierte Kursgewinne	273'832	7'060	1'277'261
Realisierte Kursverluste	-313'664	0	-679'658
Nicht realisierte Kursgewinne	391'472	520'835	284'265
Nicht realisierte Kursverluste	-894'182	0	-658'098
Wertberichtigungen Darlehen	0	0	-7'494
Bestand am Ende der Periode (Fremdwährungskurs per 30.06.2025)	21'791'713	10'635'300	13'507'599

8 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht per 30. Juni 2025 aus 9'129'999 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 0.02.
Das Aktienkapital blieb in der Berichtsperiode unverändert.

9 Bedeutende Aktionäre (Anteil > 3%)

Beteiligungsanteil	30.6.2025	31.12.2024
GRAPHIA-Holding AG, Hergiswil	19.23%	18.25%
Eberle Markus, Horgen	17.14%	16.75%
Meier-Birkel Brita, Uitikon	5.61%	5.61%
Civen Ltd. (Wirtschaftlich Berechtigte: Pixi Foundation, Vaduz), Kingstown	3.92%	3.92%
Kohm Joachim, Pforzheim, Deutschland	3.83%	3.83%
Pollock Bruce, Wollerau	3.72%	3.72%

10 Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden

Folgende Transaktionen mit Nahestehenden wurden abgeschlossen:			
	Betrag in CHF	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Verwaltungsrats honorare			
Wipfli Martin, Präsident		45'000	45'000
Eberle Markus, Vizepräsident		25'000	25'000
Häusermann Walter, Mitglied		20'000	20'000
Wintsch Stephan, Mitglied		21'060	20'000
Ledermann Urs, ehem. Mitglied (Austritt per 17.5.2024)		0	15'000
Subtotal		111'060	125'000
Spesenentschädigungen insgesamt		17'500	23'750
Sozialleistungen		2'880	2'560
Mehrwertsteuer		6'075	7'594
Total Aufwand für Verwaltungsrat		137'515	158'904

Martin Wipfli

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

Betrag in CHF	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Baryon AG, Zürich		
Geschäftsführung	25'000	30'000
Beratung, Investment Advisory, Investor Promotion	53'198	54'421
Total	78'198	84'421

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

11 Ergebnis pro Aktie (verwässert und unverwässert)

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

Betrag in CHF	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Jahresergebnis	260'774	-1'809'510
Durchschnittliche Anzahl der Aktien im Umlauf	9'127'692	9'127'913
Verwässert & unverwässerter Gewinn je Aktie in CHF	0.03	-0.20
Anzahl ausgegebener Aktien am 31.12.	9'129'999	9'129'999

12 Net Asset Value (NAV)

Betrag in CHF	30.6.2025	31.12.2024
Eigenkapital gemäss Bilanz	61'791'963	64'158'069
Anzahl Aktien im Umlauf	9'125'791	9'125'727
Innerer Wert je Aktie	6.77	7.03

13 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der vorliegende Zwischenabschluss wurde vom Verwaltungsrat am 14. August 2025 gutgeheissen. Bis zu diesem Datum sind keine Ereignisse eingetreten, die sich wesentlich auf den Zwischenabschluss per 30. Juni 2025 auswirken.

25

