

NABAG AG



NABAG

Geschäftsbericht 2024

DIE NABAG AG IM ÜBERBLICK

	Seite
Vorstellung NABAG AG	2
Vorwort des Vorstands	3
Das Portfolio der NABAG AG	5
Lagebericht	9
Geschäftsverlauf	9
Chancen und Risiken	11
Ausblick	11
Jahresabschluss	13
Bilanz	13
Gewinn- und Verlustrechnung	14
Anhang	15
Bericht des Aufsichtsrats	19

VORSTELLUNG NABAG AG

Die Organe der NABAG AG setzen sich seit dem 19. August 2022 wie folgt zusammen:

Vorstand



Antonio Napolitano

CEO

Als Vorstand der NABAG ist Herr Napolitano zuständig für die Leitung des gesamten Geschäftsbetriebs, insbesondere für Research, Portfolio-Management und Investor Relations. Er hat eine Ausbildung im Bereich Finanzen/Buchhaltung mit Abschluss „Diploma di Ragioniere“ absolviert. Herr Napolitano ist Asset-Manager seit 1993.

Aufsichtsrat



Georg Geiger

Aufsichtsratsvorsitzender

Herr Geiger ist Vorstand der Value-Holdings AG. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann hat er ein Studium zum Diplom-Betriebswirt (FH) absolviert. Er ist Finanzanalyst seit 1988 und Asset-Manager seit 1992.



PD Dr. Georg Heldmann

Stellvertretender Vorsitzender

Herr PD Dr. Heldmann ist Gymnasiallehrer, er hat ein Studium der klassischen Philologie und Theologie absolviert. Herr Dr. Heldmann war im Jahr 1990 Gründer der NABAG AG und bis 2008 Vorstand der Gesellschaft.



Wolfgang Steidl

Mitglied des Aufsichtsrats

Herr Steidl ist Prokurist und Mitglied der Geschäftsleitung der ksw Hausverwaltungs GmbH. Er hat ein Studium zum Diplom-Betriebswirt (FH) absolviert. Er ist seit 2001 im Immobilien- und Asset-Management tätig.

VORWORT DES VORSTANDS

Sehr geehrte Aktionäre,

im Jahr 2024 verzeichnete die Weltwirtschaft ein moderates Wachstum, wenn auch mit erheblichen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern. Die geopolitischen Herausforderungen wie der Krieg in der Ukraine und im Nahen Osten blieben bestehen. Das globale Bruttoinlandsprodukt stieg um 3,2 % und entsprach damit den Prognosen der Ökonomen. Es lag aber immer noch unter dem Niveau von vor 2020.

Während das Wachstum in den USA besonders solide blieb, zeigten die anderen größeren Volkswirtschaften Anzeichen einer Verlangsamung. In Europa verlor die wirtschaftliche Expansion an Schwung, insbesondere der deutsche Industriesektor ist nach wie vor schwach und auch die positive Dynamik des Dienstleistungssektors hat nachgelassen.

Trotz der Sorgen über die Aussichten auf ein mäßiges Wachstum auf globaler Ebene war es für die Weltaktienmärkte eines der besten Jahre des letzten Jahrzehnts: 2024 setzten die großen internationalen Aktienmärkte ihren positiven Trend fort und erreichten in einigen Fällen neue Höchststände. Die besten Ergebnisse unter den weltweiten Aktienindizes erzielten der Nasdaq und der S&P 500 mit einem Anstieg von knapp über 25 %. Weniger stark, aber immer noch positiv, war die Entwicklung der europäischen Indizes: Der Eurostoxx 600 schloss das Jahr mit einem Plus von 9 % ab und der DAX erreichte mit einem Plus von 19 % ein neues Allzeithoch für das Jahr 2024.

In Italien blieb die Konjunktur allerdings schwach und litt wie in anderen europäischen Ländern unter der anhaltenden Schwäche der Industrie- und Dienstleistungssektoren. Weitere negative Faktoren sind der stagnierende Inlandsverbrauch und der Rückgang der Exporte. Dies trug dazu bei, dass das Wachstum des italienischen Bruttoinlandsprodukts nur + 0,7 % betrug und somit unter den Erwartungen lag. Die italienischen Aktienmärkte zeigten weiterhin deutliche Unterschiede in der Performance zwischen Large und Small Caps. Der FTSE MIB-Index schloss das Jahr 2024 mit einem Anstieg von 13 %, wobei Banken und Versicherungen die absoluten High-Performer waren. Der Small-Cap-Index FTSE Italia Growth Index, auf den wir unser Portfolio konzentriert haben, beendete das Jahr mit einer negativen Performance von - 4,8 %. In den letzten zwei Jahren hat der Small-Cap-Index mehr als 20 % verloren.



Als Folge davon hat auch die Performance der NABAG AG gelitten. So ist der NAV je Aktie im Jahresverlauf von 0,95 € auf 0,79 € zum 31.12.2024 gesunken, was einem Verlust von 17 % gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Die Gründe für diese negative Entwicklung sind zum Teil auf den Verkauf von Investmentfondsanteilen an kleinen und mittleren Unternehmen, den so genannten PIR-Sparplänen, und auf das geringe Interesse der Anleger an Small Caps zurückzuführen. Im Jahr 2024 beliefen sich die Rückgaben der PIR-Fonds-Anleger auf 700 Millionen Euro, was 9 % der gesamten Marktkapitalisierung des FTSE Italia Growth Small Cap Index entspricht. Die italienische Börse veröffentlichte einige Daten zu den 210 Unternehmen, die im Segment Small Cap FTSE Italia Growth für das Jahresende 2024 notiert sind. Nur ein geringer Teil der börsennotierten Unternehmen verzeichnete eine positive Performance, der Rest beendete das Jahr mit einem Minus, und etwa ein Viertel verzeichnete sogar eine negative Performance von -40 % oder mehr.

Herzlichen Dank für Ihr Vertrauen!

Ihr

Antonio Napolitano
Vorstand NABAG AG

DAS PORTFOLIO DER NABAG AG

Die zwanzig wichtigsten Titel des NABAG AG Portfolios sind:

1)	SCM Sim S.p.A.	12,3 %
2)	Value-Holdings International AG	5,4 %
3)	Saccheria S.p.A.	3,5 %
4)	Svas Biosana S.p.A.	3,0 %
5)	Ilpra S.p.A.	2,9 %
6)	Wacker Neuson SE	2,9 %
7)	Evonik AG	2,8 %
8)	Casta Diva Group S.p.A.	2,8 %
9)	GM Leather S.p.A.	2,7 %
10)	Gibus S.p.A.	2,6 %
11)	Vimi Fasteners S.p.A.	2,6 %
12)	Redfish LTC S.p.A.	2,6 %
13)	Emak S.p.A.	2,6 %
14)	Bifire S.p.A.	2,5 %
15)	Grifal S.p.A.	2,5 %
16)	Marzocchi S.p.A.	2,3 %
17)	Gefran S.p.A.	2,1 %
18)	Gentili Mosconi S.p.A.	2,0 %
19)	Ariston Holding S.p.A.	1,8 %
20)	Energy S.p.A.	1,7 %

Nachfolgend möchten wir Ihnen eine Kurzbeschreibung der größten italienischen Beteiligungen zum 31. Dezember 2024 geben:



Solution Capital Management SIM S.p.A. (SCM) ist ein an der italienischen Börse Euronext Growth Mailand (ESG) und im „Quotation Board“ der Frankfurter Börse notiertes Unternehmen, das sich auf Private-Banking- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen spezialisiert hat und ein

Vermögen von rund 1 Mrd. € verwaltet. SCM verfügt über ein eigenes Netz von Finanzberatern sowie etwa 65 Privatbankiers, die hauptsächlich in Mittel- und Norditalien tätig sind. Zu den Kunden von SCM gehören vor allem Family Offices, High-Net-Worth Individual (HNWI) sowie kleine und mittlere Unternehmen. SCM bietet nicht nur die Möglichkeit, die Portfolios seiner Kunden zu verwalten, sondern auch personalisierte Dienstleistungen wie z.B. Nachlassplanung und Steuerplanung. Bereits im Jahr 2020 zählte Italien rund 1,2 Millionen Personen, die über ein Vermögen von mehr als einer Million EUR verfügen. Sowohl die Zahl der HNWI als auch das Gesamtvermögen italienischer Privatpersonen wachsen sehr stark. SCM hat 2024 einen Umsatz von fast 10 Mio. € erwirtschaftet und einen Nettogewinn von 0,4 Mio. €. Die Marktkapitalisierung beträgt 7,5 Mio. €. Die NABAG AG hält einen Anteil von 3 % am Grundkapital der Gesellschaft.

SACCHERIA FRANCESCHETTI

Saccheria F.lli Franceschetti S.p.A. ist auf die Herstellung und den Vertrieb von Industriesäcken und -verpackungen spezialisiert, insbesondere von Säcken aus Raffiabast und

Polyethylen, die hauptsächlich für die Lagerung und Verpackung von Lebensmitteln, landwirtschaftlichen Erzeugnissen, Baumaterialien, Abfällen sowie schweren und sperrigen Gütern bestimmt sind. Das Unternehmen ist der italienische Marktführer für Industrieverpackungen aus Raffiagewebe. Das Unternehmen ist seit 2022 an der italienischen Börse im Segment Börse Euronext Growth Mailand notiert. Im Jahr 2024 erzielte es einen Umsatz von 18 Mio. €, ein EBITDA von 2 Mio. € und einen Nettogewinn von 1 Mio. €. Die Hauptversammlung von Saccheria Franceschetti genehmigt eine Ausschüttung der regulären Dividende in Höhe von 6 %. Die Marktkapitalisierung beträgt 10 Mio. € bei einem KGV von 10,0 sowie einem EBITDA-Multiple von 5,0.



Svas Biosana S.p.A. produziert und vertreibt medizinische Geräte für öffentliche und private Gesundheitseinrichtungen. Das Unternehmen ist in Italien Marktführer bei der Herstellung von Inkontinenzprodukten für ältere und behinderte Menschen. Darüber hinaus ist Svas Biosana einer der größten

Lieferanten von Medizinprodukten für Krankenhäuser in den Balkanländern (Kroatien, Serbien, Bosnien-Herzegowina und Slowenien). Das Unternehmen hat ca. 350 Mitarbeiter und verfügt über drei Produktionsstätten in Italien. Der Umsatz im Jahr 2024 betrug 120 Mio. €, das EBITDA 15 Mio. € und der Nettogewinn knappe 6 Mio. €. Für die Jahre 2024 und 2025 hat das Unternehmen ein Aktienrückkaufprogramm geplant. Im Jahr 2024 kaufte das Unternehmen bereits 4 % seiner eigenen Aktien zurück. Die Marktkapitalisierung beträgt 45 Mio. €, das KGV 7,5 und das EBITDA-Multiple 3,0.



Ilpra S.p.A. stellt Verpackungsmaschinen für verschiedenste Branchen her und bietet Unternehmen maßgeschneiderte Lösungen an. Mit fortschrittlichen Technologien kann Ilpra verschiedenste Verpackungsbedürfnisse erfüllen. Ilpra feiert

in diesem Jahr seinen 70. Geburtstag. Das Unternehmen ist bereits seit 2019 an der italienischen Börse notiert. Im Jahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 72 Mio. €, ein EBITDA von 14 Mio. € (mit einer Marge von 22 %) und einen Nettogewinn von 7 Mio. €. Im Jahr 2023 erwarb das Unternehmen zwei weitere Unternehmen in Italien, um seine Produktpalette zu vergrößern und eröffnete zwei Tochtergesellschaften in Saudi-Arabien und Südkorea aufgrund der gestiegenen Nachfrage nach Verpackungsmaschinen in diesen beiden Ländern. Das Unternehmen bestätigte ein Aktienrückkaufprogramm für die Jahre 2024 und 2025. Die Börsenkapitalisierung liegt bei 55 Mio. €, das KGV bei 7,9 und das EBITDA-Multiple bei 3,9.



Casta Diva Group S.p.A. ist ein Kommunikationsunternehmen, das im Bereich Werbeproduktion, Firmenveranstaltungen, digitale Inhalte und Musikveranstaltungen tätig ist. Casta Diva ist ein multinationales

Unternehmen mit einer Präsenz in 15 Städten auf vier Kontinenten. Der italienische Markt für Werbespots und Events ist stark fragmentiert und der größte Player ist die Casta Diva-Gruppe mit einem Marktanteil von 9 %. Das Unternehmen hat ein erfahrenes Managementteam und verfolgt eine Wachstumsstrategie, die auf organisches Wachstum und strategische Partnerschaften setzt. Im Jahr 2024 erwirtschaftete das Unternehmen einen Umsatz von 120 Mio. €, ein EBITDA von 9 Mio. € und einen Nettogewinn von 2 Mio. €. Das Unternehmen kündigte die Ausschüttung einer Dividende von 2 Mio. € für 2024 und 2025 sowie den Rückkauf eigener Aktien für 10 % des Aktienkapitals an. Die Markt-kapitalisierung liegt bei 26 Mio. €, das KGV bei 13,0 und das EBITDA-Multiple bei 2,9.



G.M. Leather S.p.A. ist ein italienisches Unternehmen, das seit über 45 Jahren in der Verarbeitung und Vermarktung von Leder für die Herstellung von Produkten in den Bereichen Polstermöbel, Lederaccessoires, Mode und Automobil tätig ist. Der Sitz der Gruppe befindet sich in Arzignano

(Vicenza), im größten Gerbereiegebiet Europas. Über das Vertriebsnetz vermarktet die Gruppe ihre Produkte in Italien und im Ausland (hauptsächlich in den USA, Großbritannien, Deutschland, Hongkong und China). Bei der Verarbeitung und Vermarktung von Leder ist Italien Marktführer mit einem europäischen Marktanteil von 65 % und einem Weltmarktanteil von 25 %. Der Markt ist stark fragmentiert, der größte Akteur hat einen Anteil von etwas mehr als 7 %. G.M. Leather ist das einzige börsennotierte Unternehmen in diesem Sektor und hat durch die Börsennotierung auch gute Möglichkeiten zur Übernahme von Wettbewerbern. Im Jahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 41 Mio. €, davon 76 % im Ausland, ein EBITDA von 6 Mio. € und einen Nettogewinn von 0,3 Mio. €. Das Unternehmen hat eine Marktkapitalisierung von rund 11 Mio. € und ein EBITDA-Multiple von 1,8.



Gibus S.p.A. ist ein Unternehmen, das im Segment der bioklimatischen Pergolen für den Wohnbereich sowie für den Hotel-, Restaurant- und Cateringbereich tätig ist und maßgefertigte Produkte vermarktet. Im Jahr 2024 erzielte Gibus einen Gesamtumsatz von 88 Mio. €, davon wurden 55 % in Italien und 45 % im Ausland generiert. Das EBITDA beträgt 13 Mio. € und der Nettogewinn 5,5 Mio. €. Der wichtigste Auslandsmarkt ist Deutschland, wobei zwei Drittel des deutschen Umsatzes von der im Oktober 2022 erworbenen Tochtergesellschaft Leiner GmbH mit Sitz in Horgau (Bayern) erzielt werden. Das Unternehmen schüttet regelmäßig eine Dividende mit einer Rendite von rund 5 % aus. Die Kapitalisierung liegt bei 50 Mio. €, das KGV bei 9,1 und das EBITDA-Multiple bei 3,8.



Vimi Fasteners S.p.A. wurde bereits 1967 gegründet und stellt Schrauben und mechanische Komponenten für den Automobil-, Industriemotoren-, Öl- und Gas- sowie den Luftfahrtsektor her. Vimi Fasteners ist führend in der

Entwicklung und Produktion von Befestigungselementen mit hohem Technologieinhalt für verschiedenste Anwendungsgebiete. In den letzten Jahren hat Vimi Fasteners erhebliche Ressourcen in neue Ausrüstungs- und F&E-Projekte investiert und mit führenden Forschungszentren zusammengearbeitet, um neue Hochleistungsprodukte zu entwickeln. Das Unternehmen exportiert 70 % seiner Produkte nach Europa und in die USA. Im Jahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 56 Mio. €, ein EBITDA von 6 Mio. € und einen Nettogewinn von 0,5 Mio. €. Die Marktkapitalisierung liegt bei 13 Mio. €, das KGV bei 26 und das EBITDA-Multiple bei 2,2.



RedFish LongTerm Capital S.p.A. wurde 2020 von Paolo Pescetto und Andrea Rossotti zusammen mit den Familien Bazoli und Gitti gegründet und ist eine Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Mailand. Das Unternehmen ist auf den Erwerb von italienischen KMUs in Familienbesitz spezialisiert. Das Unternehmen hat über 450 Mitarbeiter und ist seit 2023 an der italienischen Börse notiert. Im Jahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 50 Mio. €, und Ebitda von 3 Mio. €. Das Unternehmen kündigte die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,5 Mio.€ für 2025 sowie den Rückkauf eigener Aktien in Höhe von 2 Mio.€ an. Die Marktkapitalisierung liegt bei 29 Mio. €, und das EBITDA Multiple bei 9,7.



Emak S.p.A. produziert und vertreibt motorbetriebene Maschinen für den Gartenbau sowie die Land- und Forstwirtschaft. Das Unternehmen wurde 1992 gegründet und sitzt in Bagnolo in Piano. Emak ist einer der weltweit führenden Anbieter von innovativen Lösungen für den Gartenbau, die Land- und Forstwirtschaft und die Industrie. Das Unternehmen hat ein solides und durchdringendes Vertriebsnetz aufgebaut mit direkter Präsenz in 14 Ländern und Händlern auf 5 Kontinenten. Seit 1998 ist Emak an der Mailänder Börse notiert. Im Jahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 602 Mio. €, ein EBITDA von 62 Mio. € und einen Nettogewinn von 6 Mio. €. Das Unternehmen schüttet eine Dividende mit einer Rendite von 2,5 % aus. Die Marktkapitalisierung liegt bei 150 Mio. €, und das EBITDA-Multiple bei 2,5.

LAGEBERICHT

Die NABAG AG investiert in börsennotierte Unternehmen in Deutschland und Italien. Sämtliche Investments werden nach der Value-Investing-Strategie ausgewählt.

Die NABAG AG hat einen Nutzungs- und Überlassungsvertrag mit der Value-Holdings AG abgeschlossen, der die Nutzung der Geschäftsräume der Value-Holdings AG und der dort vorhandenen Einrichtungen regelt. Weiterhin ist festgelegt, dass die Value-Holdings AG die allgemeine Verwaltung der NABAG AG übernimmt und Unterstützung bei der Bilanzerstellung leistet. Der Vertrag regelt ferner die Mitarbeiterüberlassung in Teilzeit von Herrn Antonio Napolitano, damit dieser die unentgeltliche Vorstandstätigkeit bei der NABAG AG ausüben kann. Die Konditionen des Nutzungs- und Überlassungsvertrages beinhalten im Wesentlichen eine vierteljährliche Vergütung in Höhe von 0,25 % der Bilanzsumme zum Quartalsende sowie eine variable Vergütung in Höhe von 10 %, die sich an den Erträgen des Portfolios bemisst.

Neben den Kosten des Nutzungs- und Überlassungsvertrages fallen in der NABAG AG lediglich die direkten, gesellschaftsspezifischen Kosten, wie zum Beispiel die Aufsichtsratsvergütung, Kosten für die Hauptversammlung, die Erstellung des Jahresabschlusses und die Börsennotiz sowie ggf. für die Abschlussprüfung an.

Geschäftsverlauf

In den ersten drei Monaten haben wir vor allem bestehende Beteiligungen im Portfolio aufgestockt, um den durchschnittlichen Einstandspreis zu senken, z.B. bei Cofle, Gibus, Emak und Grifal. Wir verkauften einen Teil unserer Positionen in der Casta Diva Group mit einem Gewinn von 4 T€ (+22 %) und erhielten Dividenden von Metro und Saccheria F.lli Franceschetti i.H.v. jeweils 2 T€. Zudem haben wir die Position in Saccheria F.lli Franceschetti S.p.A. mit einer Investition von rund 20 T€ aufgestockt. Die Cash Quote zum 31. März betrug 13 %.

Im zweiten Quartal haben wir einige Anpassungen in unserem Portfolio vorgenommen. Um den durchschnittlichen Einstandspreis zu senken, wurden die bestehenden Beteiligungen Saccheria, Bifire, Grifal und Ariston Holding aufgestockt. Wir verkauften einen Teil unserer Positionen in der Casta Diva Group und Nocivelli mit einem Gewinn von 3 T€ (+20 %) bzw. 2 T€ (+22 %) sowie die gesamte Position ProSieben mit einem Gewinn von 4 T€ (+10 %). Zudem haben wir begonnen unser Portfolio zu bereinigen und Positionen in deutschen Small Cap Werten, die nicht mehr unserer Anlagestrategie entsprachen, zu veräußern. Wir haben dazu Teile von TTL Beteiligung und Pyramid mit einem überschaubaren Verlust verkauft.

Auch im dritten Quartal haben wir wieder Anpassungen in unserem Portfolio vorgenommen. Um die durchschnittlichen Einstandspreise zu senken, haben wir unsere bestehenden Beteiligungen Saccheria, Gefran, Vimi Fasteners und Casta Diva Group aufgestockt. Außerdem

haben wir die Hälfte unserer Position in Nocivelli mit einem Gewinn von 6 T€ (+ 30 %) verkauft. Darüber hinaus erhielten wir Dividenden in Höhe von insgesamt 1,2 T€ (Ilpra 0,7 T€ und Bifire 0,5 T€). Diese Portfolioänderungen führten zu einem leichten Rückgang der Liquiditätsquote auf 13,6 % zum 30. September 2024.

Im letzten Quartal und insbesondere im Dezember haben wir unsere bestehenden Positionen in Gefran, Ilpra und Emak aufgestockt, um den Kaufpreis zu senken. Darüber hinaus verkauften wir unsere gesamte Position in Nocivelli mit einem Gewinn von 15 T€ (+37 %) und Positionen in deutschen Aktien wie Fresenius, DEWB, TTL Beteiligungs- und Grundbesitz, sowie Pyramid. Insgesamt betrug der Verlust 7 T€. Im vierten Quartal erhielten wir Dividenden von Ilpra, Bifire und Casta Diva Group in Höhe von insgesamt 3 T€ und haben eine neue Position in der Wacker Neuson AG aufgebaut. Redfish LongTerm Capital S.p.A. haben wir über das gesamte Jahr hinweg mit einem Gegenwert von 30 T€ aufgestockt. Der Liquiditätsanteil unseres Unternehmens betrug zum 31. Dezember 2024 14,1 %.

Die NABAG AG hat im Geschäftsjahr 2024 Wertpapiere im Volumen von 241 T€ veräußert und nach Abzug der Einstandskosten Kursgewinne in Höhe von 18 T€ realisiert. Die höchsten Kursgewinne konnten mit folgenden Gesellschaften realisiert werden: Nocivelli (15 T€), Casta Diva Group (6 T€), Evonik Industries (4 T€), ProSieben (4 T€), Fresenius (2 T€) und Ceconomy (1 T€). Wir haben die folgenden Unternehmen mit Verlust verkauft: TTL Beteiligungs (8 T€), Pyramid (4 T€); Synlab (2 T€) und DEWB (2 T€).

Die Höhe der in 2024 vereinnahmten Dividenden betrug 37 T€. Die höchsten Ausschüttungen erhielten wir von Evonik (4 T€), Saccheria (3 T€), Value-Holdings International (3 T€), Gibus (3 T€), Marzocchi Pompe (3 T€), BASF (2 T€), Metro (2 T€), Emak (2 T€), Svas Biosana (2 T€), Schaeffler (2 T€) und Gentili Mosconi (2 T€). Insbesondere die von italienischen Unternehmen erhaltenen Dividenden unterliegen einer Doppelbesteuerung. Der beantragte Betrag beläuft sich auf ca. 2 T€ und sollte im Jahr 2025 erstattet werden.

Die Abschreibungen betragen im Geschäftsjahr 2024, 334 T€ wobei die höchsten Wertkorrekturen die Anteile an Cofle (37 T€) Energy (35 T€), Solutions Capital Management Sim (34 T€), Sciuker Frames (34 T€), Giglio.com (24 T€), Grifal (20 T€), G.M. Leather (20 T€), Ariston (18 T€), Gentili Mosconi (16 €), Marzocchi Pompe (16 T€) und Schaeffler (13) betrafen.

Die Kosten für das Geschäftsjahr 2024 belaufen sich auf ca. 43 T€ (Vj. 48 T€) und lagen damit unter dem Vorjahr. Die höchsten Aufwendungen sind der Dienstleistungsvertrag zwischen der NABAG AG und der Value-Holdings AG (23 T€), Kosten für die Börsennotierung an der Hamburger Wertpapierbörse und Investor Relation (6 T€) sowie Abschluss- und Prüfungskosten (6 T€). Die Personalkosten für das Jahr 2024 belaufen sich auf 0 T€.

Aufgrund der Abschreibung einiger Wertpapiere im NABAG-Portfolio schließt das Unternehmen das Jahr mit einem Jahresfehlbetrag von 318 T€ ab (Vj. 1 T€). Das Eigenkapital der NABAG AG belief sich Ende 2024 auf 1.654 T€ (Vj. 1.972 T€). Bei 2.000.000 ausstehenden Aktien entspricht

dies einem Buchwert pro Aktie von 0,827 € (Vj. 0,986 €). Die Eigenkapitalquote beträgt 98,8 %. Zum Jahresende belief sich die Nettoliquidität der NABAG auf ca. 250 T€, was rund 14 % des Grundkapitals entspricht.

Chancen und Risiken

Die NABAG AG unterliegt in Ihrer Geschäftstätigkeit vielfältigen wirtschaftlichen und politischen Risiken. Dazu zählt das Risiko der Volatilität der Finanzmärkte, was insbesondere zu fallenden Werten bei Aktien- und Beteiligungsinvestments führen kann. Zudem bestehen wirtschaftliche und politische Risiken, die einen negativen Einfluss auf die Ertrags- und Finanzlage der Unternehmen haben können. Die NABAG AG begegnet diesen Risiken mit einer auf Vorsicht bedachten und zurückhaltenden Risikoneigung. Die zurückhaltende Risikoneigung der NABAG AG selbst kommt auch dadurch zum Ausdruck, dass bei Investments auf den Einsatz von Fremdmitteln nahezu vollständig verzichtet wird. Durch diese vorsichtige Anlagestrategie sieht sich die NABAG AG auch weiterhin in der Lage, aufkommende Krisen ohne Gefährdung ihrer Existenz zu überstehen. Das von der Gesellschaft gemäß § 91 Abs. 2 AktG eingerichtete Überwachungssystem hat sich in der Vergangenheit bewährt. Das Risikokontrollsystem wurde in Abstimmung mit dem neuen Großaktionär verfeinert, um die Risikosituation der Gesellschaft künftig noch detaillierter beurteilen zu können.

Ausblick

2024 war ein sehr schwieriges Jahr für italienische Small Caps. Es sollte das Jahr der Gründung eines Aktienfonds mit dem Namen Fondo Nazionale Strategico (SNSF) im Wert von 1 Mrd. € werden, der von der staatlichen Investitionsbank Cassa Depositi e Prestiti (CDP), von Versicherungsgesellschaften und von institutionellen Anlegern unterstützt werden sollte. Aus bürokratischen Gründen wird der Fonds seine Tätigkeit erst in der zweiten Jahreshälfte 2025 aufnehmen um kleine und mittlere Unternehmen, die an der italienischen Börse notiert sind, zu unterstützen. Die Gesamtkapitalisierung des Small-Cap-Index FTSE Italia Growth liegt bei rund 8 Mrd. €, so dass dieser Fonds einen großen Wachstumsbeitrag für diesen Aktienmarkt leisten kann. Wir halten dieses Marktsegment nach wie vor für sehr interessant, da italienische Small und Mid Caps noch immer mit einem Abschlag von 50 % (Verhältnis EV/EBITDA) gegenüber Large Caps gehandelt werden. Dies haben bereits einige Private-Equity-Fonds erkannt und in den letzten Monaten des Jahres 2024 und Anfang 2025 mehrere Unternehmen gekauft und von der Börse genommen. Der Kaufpreis belief sich meist aber meist nur auf das 4–5-fache des EBITDAs. Auch zwei Unternehmen aus unserem Portfolio, Gibus (Pergolen und Markisen) und Bifire (Baustoffe), waren davon betroffen. Der gezahlte Preis beinhaltete zwar eine kleine Prämie auf die zuvor gezahlten Börsenkurse, er konnte aber nicht die davor eingetretenen Kursrückgänge ausgleichen.

Die NABAG AG hat sich deshalb entschieden, das Portfolio künftig breiter aufzustellen. Wie bisher werden wir künftig in deutsche Dividendenwerte und mit einer verringerten Gewichtung auch in italienische Small und Mid Caps investieren. Zusätzlich sollen aber auch weitere europäische Unternehmen mit günstiger Bewertung und hohen Ausschüttungen in das Portfolio aufgenommen werden. Die Auswahl der Investments wird in jedem Fall nach den Kriterien des Value-Investing erfolgen, d.h. wir prüfen die Kriterien „Good business“, „Good people“ und „Good price“ und investieren nur, wenn der Kaufpreis eine „Margin of Safety“ von mindestens 30 % auf den von uns ermittelten fairen Wert aufweist.

JAHRESABSCHLUSS

Bilanz der NABAG AG zum 31.12.2024

	31.12.2023	31.12.2024
	Euro	Euro
<u>Aktiva</u>		
<u>Anlagevermögen</u>		
Wertpapiere des Anlagevermögens	1.687.837,32	1.405.197,83
<u>Umlaufvermögen</u>		
Sonstige Vermögensgegenstände	9.201,47	16.420,49
Flüssige Mittel	459.752,33	250.530,12
Rechnungsabgrenzungsposten	1.980,00	1.980,00
Bilanzsumme	2.158.771,12	1.674.128,44
	Euro	Euro
<u>Passiva</u>		
<u>Eigenkapital</u>		
Gezeichnetes Kapital	2.000.000,00	2.000.000,00
Kapitalrücklage	29.029,62	29.029,62
Gewinnrücklagen		
Gesetzliche Gewinnrücklagen	1.325,26	1.325,26
Verlustvortrag	-59.979,84	-58.637,50
Jahresfehlbetrag (Vj. Jahresüberschuss)	1.342,34	-318.196,17
	1.971.717,38	1.653.521,21
<u>Rückstellungen</u>		
Sonstige Rückstellungen	13.593,00	14.783,00
<u>Verbindlichkeiten</u>		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	173.460,74	5.824,23
Bilanzsumme	2.158.771,12	1.674.128,44

Gewinn- und Verlustrechnung der NABAG AG

	01.01.2023 bis 31.12.2023	01.01.2024 bis 31.12.2024
	Euro	Euro
Umsatzerlöse	359.037,40	240.696,45
Einstandskosten verkaufte Wertpapiere	301.101,00	223.015,51
Bruttoergebnis vom Umsatz	57.936,40	17.680,94
Personalkosten	0,00	0,00
Allgemeine Verwaltungskosten	214,20	0,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	48.183,61	42.983,94
Erträge aus Wertpapieren	24.772,90	36.941,46
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	2.330,99	7.982,32
Abschreibungen auf Wertpapiere	34.502,39	334.405,87
Sonstige Zinsen und ähnliche Aufwendungen	0,00	0,00
Ergebnis vor Steuern	2.140,09	-314.785,09
Steuern vom Einkommen und Ertrag	797,75	3.411,08
Sonstige Steuern	0,00	0,00
Jahresfehlbetrag (Vj. Jahresüberschuss)	1.342,34	-318.196,17
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-59.979,84	-58.637,50
Entnahme aus der Kapitalrücklage	0,00	0,00
Entnahme aus der Gewinnrücklage	0,00	0,00
Bilanzverlust	-58.637,50	-376.833,67

ANHANG

I. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der NABAG AG wurde auf der Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt. Alle im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge lauten auf Euro.

Der Sitz der Gesellschaft ist in Augsburg. Eingetragen ist die Gesellschaft im Amtsgericht Augsburg unter der HRB-Nummer 38101.

Angaben, die wahlweise in der Bilanz, in der Gewinn- und Verlustrechnung oder im Anhang gemacht werden können, sind insgesamt im Anhang aufgeführt.

Die Verkäufe von Finanzanlagen werden unter den Umsatzerlösen ausgewiesen. Um den Besonderheiten einer Portfolio-Managementgesellschaft Rechnung zu tragen, wurde in der Gewinn- und Verlustrechnung die Position "Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen" durch "Einstandskosten der verkauften Wertpapiere" ersetzt. Nach den in § 267 HGB angegebenen Größenklassen ist die Gesellschaft eine kleine Kapitalgesellschaft.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Für die Gliederung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung finden die Vorschriften der § 266 und § 275 Anwendung. Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach § 275 Abs. 3 HGB das Umsatzkostenverfahren gewählt. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden gegenüber dem Vorjahr unverändert beibehalten, soweit nicht neue Erkenntnisse eine abweichende Bewertung erforderten.

Finanzanlagen

Finanzanlagen werden mit ihren Anschaffungskosten angesetzt. Die Finanzanlagen werden bei voraussichtlich dauernder Wertminderung gemäß § 253 Absatz 3 HGB auf den niedrigeren beizulegenden Wert abgeschrieben. Sofern in den Folgejahren die Gründe für die Wertminderung entfallen sind, erfolgen Zuschreibungen gemäß dem Wertaufholungsgebot gemäß § 253 Absatz 5 HGB.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden unter Berücksichtigung aller erkennbaren Risiken bewertet.

Rückstellungen

Für ungewisse Verbindlichkeiten und Steuern werden Rückstellungen in Höhe des Erfüllungsbetrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert.

III. Erläuterungen zur Bilanz

1. Wertpapiere des Anlagevermögens

Bei Wertpapieren mit einem Buchwert von 534 T€ wurden Abschreibungen in Höhe von 83 T€ auf den beizulegenden Zeitwert von 451 T€ unterlassen, da aufgrund der Substanz und Ertragskraft der Unternehmen nicht von einer dauernden Wertminderung auszugehen ist.

2. Sonstige Vermögensgegenstände

Sämtliche sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von 16 T€ (Vj. 9 T€) haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

3. Gezeichnetes Kapital

Das Gezeichnete Kapital setzt sich zum 31.12.2024 zusammen aus 2.000.000 Nennbetragsaktien (Vj. 2.000.000 Aktien) mit einem rechnerischen Nennwert von je 1,00 €.

4. Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage in Höhe von 29.029,62 € stammt aus den Agiobeträgen von Kapitalerhöhungen in Vorjahren.

5. Gewinnrücklagen

Die gesetzliche Rücklage beträgt 1.325,26 €.

6. Sonstige Rückstellungen

In dieser Position sind u.a. Rückstellungen für Aufsichtsratsvergütungen enthalten.

7. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Sämtliche Verbindlichkeiten in Höhe von 6 T€ (Vj. 173 T€) haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

IV. Erläuterung zur Gewinn- und Verlustrechnung

1. Umsatzerlöse

Unter dieser Position sind die Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren enthalten.

2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere

In der Position Einstandskosten der verkauften Wertpapiere ist der Buchwertabgang aus dem Verkauf von Wertpapieren enthalten.

3. Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind folgende wesentliche Positionen enthalten: Nutzungs- und Überlassungsleistungen 23 T€ (Vj. 27 T€), Investor Relation- und Börsenkosten 6 T€ (Vorjahr 7 T€), Kosten für die Hauptversammlung T€ 3 (Vorjahr 2 T€), Kosten Kapitalerhöhung 0 T€ (Vj. T€ 1), Aufsichtsratskosten 3 T€ (Vorjahr 3 T€) und Kosten für die Abschlusserstellung 6 T€ (Vorjahr 6 T€).

4. Erträge aus Wertpapieren

Die Position Erträge aus Wertpapieren enthält Erträge aus Dividenden in Höhe von 37 T€ (Vj. 25 T€).

5. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Diese Position enthält Zinserträge aus Bankguthaben in Höhe von 8 T€ (Vorjahr 2 T€).

6. Abschreibungen auf Wertpapiere

Im Geschäftsjahr erfolgten nach § 253 Absatz 3 HGB Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 334 T€ (Vj. 35 T€).

7. Steuern vom Einkommen und Ertrag

Für das Geschäftsjahr 2024 ergeben sich wie im Vorjahr keine festzusetzenden Ertragsteuern. Die anrechenbaren Quellensteuern aus Dividenden betragen 3 T€ (Vj. 1 T€).

V. Sonstige Angaben

Die NABAG AG beschäftigt keine Arbeitnehmer.

Organe der Gesellschaft:

Vorstand: Herr Antonio Napolitano, Asset-Manager, Falkenberg

Aufsichtsrat: Herr Georg Geiger, Finanzanalyst, Neusäß, Vorsitzender,
Herr Dr. Georg Heldmann, Gymnasiallehrer, Nürnberg, stellvertr. Vorsitzender
Herr Wolfgang Steidl, Immobilienmanager, Dettingen

Der Vorstand hat im Jahr 2024 keine Bezüge erhalten; die Bezüge des Aufsichtsrats betragen 2 T€.

VI. Nachtragsbericht

Neue Vorgänge von besonderer Bedeutung haben sich nach dem Schluss des Geschäftsjahres nicht ergeben. Der Krieg zwischen Russland und der Ukraine dauert an, allerdings gibt es Vermittlungsbemühungen des neuen US-Präsidenten Trump den Konflikt zu beenden. Präsident Trump beabsichtigt zudem durch Zollbarrieren Importe in die USA zu verteuern, um dadurch lokale amerikanische Produzenten zu stärken. Daraus ergeben sich erhebliche negative Auswirkungen auf die weltweiten Aktienmärkte.

VII. Anlagespiegel

in €	Finanzanlagen
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 01.01.2024	1.809.248,12
Zugänge	274.781,89
Umbuchungen	0,00
Abgänge	280.257,40
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 31.12.2024	1.803.772,61
Kumulierte Abschreibungen 01.01.2024	121.410,80
Abschreibungen Geschäftsjahr 2024	334.405,87
Abgänge Geschäftsjahr 2024	57.241,89
Kumulierte Abschreibungen 31.12.2024	398.574,78
Buchwert 31.12.2024	1.405.197,83
Buchwert 31.12.2023	1.687.837,32

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Der Aufsichtsrat hat während des Berichtszeitraums die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten und die Führung der Geschäfte überwacht. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand in alle für das Unternehmen grundlegenden Geschäfte eingebunden. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat mittels schriftlicher und mündlicher Berichte über wesentliche Fragen informiert. Der Aufsichtsrat hat pflichtgemäß die bedeutenden Geschäftsvorgänge erörtert. Ausschüsse hat der Aufsichtsrat nicht gebildet.

Im Geschäftsjahr 2024 fanden insgesamt drei Aufsichtsratssitzungen statt. Am 19.02.2024 wurde der Jahresabschluss 2023 vom Aufsichtsrat geprüft, mit dem Vorstand besprochen und anschließend festgestellt. Zudem diskutierten Vorstand und Aufsichtsrat das Portfolio der Gesellschaft und die vom Risikokontrollsystem erfassten Positionen. Auch in der Sitzung vom 12.06.2024, die unmittelbar vor der Hauptversammlung stattfand, waren das Portfolio und das Risikocontrolling Gegenstand der Beratungen. In der Sitzung vom 21.11.2024 wurde über die Umsetzung der beschlossenen Anlagestrategie beraten, die Investitionen überwiegend in italienische Small Caps, aber auch in deutsche Werte vorsieht, die alle nach den Anlagegrundsätzen des Value-Investing ausgewählt werden sollen. In dieser Sitzung gab der Vorstand auch einen Überblick über den Geschäftsverlauf in den ersten 10 Monaten des Jahres und einen Ausblick bis zum Jahresende.

Im Rahmen der Bilanzaufstellung 2024 hat der Vorstand im Mai 2025 den Aufsichtsrat darüber informiert, dass die Gesellschaft das Jahr voraussichtlich mit einem hohen Verlust abschließen wird. Der Vorstand hat daraufhin seinen Rücktritt angeboten. Der Aufsichtsrat hat die Niederlegung des Vorstandsamts zum Ablauf der Hauptversammlung 2025 angenommen. Die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2024 fand am 02.06.2025 statt. Dabei stimmte der Aufsichtsrat nach sorgfältiger eigener Prüfung einstimmig dem Jahresabschluss zu und billigte ihn. Dieser ist damit gemäß § 172 AktG festgestellt.

Augsburg, im Juni 2025

Georg Geiger
Vorsitzender des Aufsichtsrats



Bahnhofstraße 30
86150 Augsburg
WKN: 674 980

Telefon: 0821 / 575 394
Telefax: 0821 / 574 575
ISIN: DE0006749807

www.nabag-ag.de
an.nabag@web.de
Börsenkürzel: NAB