



## Halbjahresfinanzbericht 2008

Hamburg, im August 2008

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

beiliegend erhalten Sie den Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2008. Das erste Halbjahr 2008 hat den russischen Aktienmarkt ebenso wie die internationalen Finanzmärkte vor große Herausforderungen gestellt. Nachdem es gleich zu Anfang des Jahres in Folge der subprime-Krise weltweit zu drastischen Korrekturen an den Börsen kam, sahen Investoren im April Anzeichen einer Stabilisierung, worauf sich die Aktienmärkte erholen konnten. Am RTS konnte am 19. Mai mit 2.487 Punkten sogar ein neues Alltime-High markiert werden. Ausgelöst durch das erneute Aufflammen der Kreditkrise, durch Inflationsängste, sowie die zunehmend negativen Prognosen für die Weltwirtschaft verschlechterten sich die Marktbedingungen im Juni wieder und die russische Börse schwenkte erneut in eine deutliche marktweite Kurskorrektur ein, womit das erste Halbjahr 2008 am russischen Aktienmarkt insgesamt eines der schwierigsten seit vielen Jahren war.

Das KREMLIN-Portfolio mit seiner Fokussierung auf Werte der 2. und 3. Reihe des russischen Aktienmarkts erzielte im ersten Halbjahr 2008 dennoch erneut einen sehr guten Handelserfolg. Den wesentlichen Beitrag dazu leistete der Ende Januar vorgenommene Verkauf der erst im Dezember 2006 aufgebauten Position in Mostotrest, einem russischen Brücken- und Straßenbau-Unternehmen, mit einem Gewinn von TEUR 933. Der Überschuss im ersten Halbjahr 2008 wurde allerdings durch bilanzrechtlich notwendige Abschreibungen auf unser Finanzanlagevermögen in Höhe von TEUR 253 gemindert. Im Berichtszeitraum wurde das Aktiendepot durch Zukäufe von Aktien der Düngemittel-Hersteller Ammophos und Kuibishev Azot, dem Chemie-Unternehmen Metafrax sowie der Kupferhütte Uralredmet aufgestockt. Insbesondere die Aktien von Kuibishev Azot und Ammophos entwickelten sich zwischenzeitlich hervorragend, mussten aber entsprechend der marktbreiten Schwäche an der russischen Börse zum Teil kräftige Einbußen hinnehmen.

Mit Blick auf die zweite Jahreshälfte 2008 bleiben wir vorsichtig. Die Korrektur am russischen Aktienmarkt gewann in Folge der von Premierminister Putin angekündigten Untersuchungen gegen den Mechel-Konzern wegen unerlaubter Preisabsprachen und Steuerhinterziehung Ende Juli sowie dem Kaukasus-Konflikt im August an Schärfe und hält derzeit noch an. Leider konnte sich das Wertpapierportfolio der KREMLIN AG dieser Entwicklung nicht entziehen. Gleichwohl haben mich viele Gespräche mit russischen Investoren und Brokern sowie unseren Investmentberatern in den letzten Wochen in meiner Überzeugung bestärkt, dass die langfristigen Aussichten für Russland hervorragend sind und spätestens nach dem endgültigen Abflauen der internationalen Kreditkrise die positiven Aspekte des russischen Aktienmarkts wieder in den Vordergrund treten werden. Wir sind davon überzeugt, dass wir richtig positioniert sind, um langfristig Wert für Sie, unsere Aktionäre, zu schaffen.



Mit freundlichen Grüßen

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'A. Pothorn'.

Axel Pothorn

## Zwischenbilanz zum 30. Juni 2008

### AKTIVA

	30.06.2008		31.12.2007
	EUR	EUR	EUR
<b>A. Anlagevermögen</b>			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen rechten und Werten		216,01	356,00
II. Sachanlagevermögen			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		2.898,56	3.352,00
III. Finanzanlagen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1,00		1,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	6.519.127,99		6.886.951,89
		<u>6.519.128,99</u>	<u>6.886.952,89</u>
<b>B. Umlaufvermögen</b>			
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände			
- sämtlichst mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr			
Sonstige Vermögensgegenstände	334.440,48		39.975,22
II. Wertpapiere			
Sonstige Wertpapiere	3.883,72		3.883,72
III. Kassenbestand und Bankguthaben	407.002,40		1.179.839,95
		<u>745.326,60</u>	<u>1.223.698,89</u>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			
		2.784,72	5.397,84
		<u>7.270.354,88</u>	<u>8.119.757,62</u>

**Zwischenbilanz zum 30. Juni 2008**
**PASSIVA**

	30.06.2008		31.12.2007
	EUR	EUR	EUR
<b>A. Eigenkapital</b>			
I. Gezeichnetes Kapital	2.000.000,00		2.000.000,00
II. Kapitalrücklage	2.808.818,52		2.808.818,52
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	17,90		17,90
2. andere Gewinnrücklagen	1.090.000,00		1.090.000,00
IV. Bilanzgewinn	879.664,31		1.428.682,39
		6.778.500,73	7.327.518,81
<b>B. Rückstellungen</b>			
1. Steuerrückstellungen	0,00		176.938,66
2. Sonstige Rückstellungen	217.586,98		235.725,88
		217.586,98	412.664,54
<b>C. Verbindlichkeiten</b>			
sämtlichst zu einer Laufzeit von bis zu einem Jahr			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	103,08		58,25
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	76.748,62		349.214,17
3. Sonstige Verbindlichkeiten	197.415,47		30.301,85
- davon aus Steuern EUR 169.987,47 (i.V. EUR 8.932,77)			
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit EUR 0,00 (i.V. EUR 196,08)			
		274.267,17	379.574,27
		<u>7.270.354,88</u>	<u>8.119.757,62</u>

**Gewinn- und Verlustrechnung**

	1.1.-30.6.2008		1.1.-30.6.2007
	EUR	EUR	EUR
1. Sonstige betriebliche Erträge		983.251,27	779.699,33
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	-49.243,17		-40.373,50
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung - davon für Altersversorgung EUR 0,00 (i.V. EUR 0,00)	<u>-4.244,09</u>		<u>-7.833,77</u>
		-53.487,26	-48.207,27
3. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-593,43	-1.306,68
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-428.964,16	-219.306,00
5. Erträge aus anderen Wertpapieren		9.917,34	180.084,17
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		0,00	0,00
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen		-253.375,63	0,00
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>-8.557,22</u>	<u>-26,10</u>
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		<u>248.190,91</u>	<u>690.937,45</u>
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		2.790,79	-225.537,17
11. Sonstige Steuern		<u>0,22</u>	<u>-1.347,20</u>
<b>12. Halbjahres-Überschuss</b>		<b>250.981,92</b>	<b>464.053,08</b>
13. Gewinnvortrag		<u>628.682,39</u>	<u>1.337.443,10</u>
<b>14. Bilanzgewinn</b>		<b><u>879.664,31</u></b>	<b><u>1.801.496,18</u></b>

## KREMLIN AG, Hamburg

### Anhang für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

#### A. Allgemeine Angaben zu Inhalt und Gliederung des Jahresabschlusses

Der Zwischenabschluss für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008 wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuchs und des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt.

Die KREMLIN AG ist eine große Kapitalgesellschaft i.S.d. § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB.

#### B. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die **immateriellen Vermögensgegenstände** und die **Gegenstände des Sachanlagevermögens** wurden zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen angesetzt. Die Finanzanlagen wurden mit Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert ausgewiesen, sofern eine dauernde Wertminderung vorlag.

Die **Gegenstände des Umlaufvermögens** wurden zu Anschaffungskosten unter Beachtung des Niederstwertprinzips bewertet. Sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden mit Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Die **Rückstellungen** beinhalten alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung dem Grunde und der Höhe nach erforderlich sind.

Die **Verbindlichkeiten** sind mit ihren Rückzahlungsbeträgen ausgewiesen.

Die Forderungen und Verbindlichkeiten in ausländischer Währung sind mit dem Euro-Referenzkurs bewertet.

#### C. Erläuterungen zur Bilanz

Die Entwicklung des **Anlagevermögens** ist auf Seite 8 dargestellt.

Alle **Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände** haben wie im Vorjahr eine Laufzeit von weniger als einem Jahr.

Es sind 2.000.000 **Stammaktien** ohne Nennbetrag ausgegeben.

Die Kapitalrücklage beträgt zum 30. Juni 2008 EUR 2.808.818,52.

Mit Beschluss der Hauptversammlung wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 7. September 2011 einmal oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 700.000,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 700.000 Aktien ohne Nennbetrag gegen Bareinlage zu erhöhen (genehmigtes Kapital 2006).

Sämtliche **Verbindlichkeiten** haben wie im Vorjahr eine Laufzeit von bis zu einem Jahr. Verbindlichkeiten, die durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert sind, bestehen nicht.

#### D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** beinhalten Erträge aus den Verkäufen von Finanzanlagevermögen (TEUR 933), Erträge aus Kursdifferenzen (TEUR 39) und Erträge aus Zuschreibungen des Finanzanlagevermögens (TEUR 11).

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen aus Kursdifferenzen (TEUR 150), Rechts-, Beratungs- und Jahresabschlusskosten (TEUR 133), Werbe-, Veröffentlichungs- und Reisekosten (TEUR 40), Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens (TEUR 37), Nebenkosten des Geldverkehrs (TEUR 19), Kosten der Hauptversammlung

(TEUR 17), Versicherungen, Beiträge und Gebühren (TEUR 9), Internet-, Telefon- und Portokosten (TEUR 8) und Aufsichtsratsvergütungen (TEUR 7).

In den Finanzanlagen befinden sich Aktien mit einem ursprünglichen Buchwert von EUR 1.059.444,38, die zum Stichtag einen niedrigeren beizulegenden Zeitwert in Höhe von EUR 806.068,75 haben. Eine entsprechende außerplanmäßige Abschreibung wurde vorgenommen, da es sich um eine dauernde Wertminderung handelt.

Das Halbjahres-Ergebnis lässt sich zum **Bilanzergebnis** wie folgt weiterentwickeln:

	EUR	EUR
Bilanzgewinn 31.12.2007	1.428.682,39	
Gewinnausschüttung	<u>800.000,00</u>	
Gewinnvortrag		628.682,39
Halbjahres-Überschuss 2008		<u>250.981,92</u>
Bilanzgewinn zum 30. Juni 2008		<b><u>879.664,31</u></b>

## E. Sonstige Angaben

### Geschäftsführung

Die Gesellschaft hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2008 einen Arbeitnehmer beschäftigt. Alleinvertretungsberechtigter Vorstand war im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2008:

PR-Consultant *Axel Pothorn*, Hamburg (ab 1. Januar 2008).

Herr Pothorn hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2008 Gesamtbezüge von insgesamt EUR 34.723,80 erhalten. Die Gesamtbezüge setzen sich zusammen aus fixen Bezügen in Höhe von EUR 34.723,80 und einer variablen Vergütung in Höhe von EUR 0,00.

### Aufsichtsrat

Mitglieder des Aufsichtsrates waren im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2008:

*Dag Graupner*, selbständiger Management Consultant, ehemaliger Vorstand der Leica Microsystems GmbH (Aufsichtsratsvorsitzender) seit dem 1. Januar 2008,

*Michael von Busse*, Bankkaufmann, Vorstand SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender seit dem 8. September 2006) und

*Bernd Günther*, Vorstand Hamburger Getreide – Lagerhaus AG seit dem 8. September 2006.

Herr Dag Graupner hat keine weiteren Aufsichtsratsmandate.

Herr Michael von Busse ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der Hamburger Getreide – Lagerhaus AG, Hamburg, und Mitglied des Aufsichtsrats der Osnabrücker Anlagen und Beteiligungs- AG, Bremerhaven, der Bankverein Werther AG, Werther, und der Menzel Vermögensverwaltung AG, Hamburg.

Herr Bernd Günther ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG, Hamburg, der H&R WASAG AG, Salzbergen, der MATERNUS Kliniken AG, Hannover-Langenhagen, der Maschinenfabrik Heid AG, Stockerau/Österreich, und der Ravensberger Bau-Beteiligung AG i.L., Berlin. Herr Günther ist Mitglied des Aufsichtsrats der REAL AG, Kelkheim.

Die Tätigkeit des Aufsichtsratsvorsitzenden wird mit EUR 6.000,00, die der beiden Beisitzer mit jeweils EUR 3.750,00 vergütet. Den neuen bzw. unterjährig ausgeschiedenen Aufsichtsräten steht die Vergütung zeitanteilig zu.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Erklärung gemäß § 161 AktG (Erklärung zum Corporate Governance Kodex) im Geschäftsjahr 2007 abgegeben und den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

### **Beteiligungen**

Die Gesellschaft hält 25,39 v.H. Anteile an der **UlterWest LLC, Dover, Delaware, (USA)**. Das Eigenkapital bei Gründung betrug USD 800.000,00. Im Konzernabschluss 2005 wird ein Jahresüberschuss von TUSD 46 und ein Eigenkapital von TUSD 829 ausgewiesen.

Die Gesellschaft hält 100 v.H. der Anteile an der **ZAO KREMLIN Consulting, Moskau (Russische Föderation)**. Das Eigenkapital bei Gründung betrug 50.000,00 Rubel. Der Beteiligungsansatz wurde insgesamt in den Vorjahren auf einen Erinnerungsposten in Höhe von EUR 1,00 abgewertet.

Jahres- oder Konzernabschlüsse auf den 31. Dezember 2007 lagen für beide Gesellschaften bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses der Kremlin AG nicht vor.

Herr Klaus Thiele hat nach § 21 Abs. 1 a WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der KREMLIN AG zum Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien zum geregelten Markt an der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg am 6. September 2006 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte überschritten hat und 35,1 % (Stück 702.021 Aktien) beträgt.

Frau Eva Thiele hat nach § 21 Abs. 1 a WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der KREMLIN AG zum Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien zum geregelten Markt an der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg am 6. September 2006 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte überschritten hat und 8,68 % (Stück 173.500 Aktien) beträgt.

In den unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Aktienbeständen befinden sich Aktien mit einem Buchwert von TEUR 1.181, die zum Stichtag einen niedrigeren beizulegenden Zeitwert in Höhe von TEUR 1.041 haben. Eine außerplanmäßige Abschreibung gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB ist unterblieben, da es sich hier um eine vorübergehende Kursentwicklung handelt. Es wird weiterhin davon ausgegangen, dass für die entsprechenden Aktienbestände zu einem späteren Zeitpunkt wie erwartet Veräußerungsgewinne erzielt werden können.

### **F. Ergebnisverwendung 2007**

Die Hauptversammlung vom 27. Juni 2008 hat eine Ausschüttung gemäß des Verwendungsvorschlags des Vorstands, aus dem Bilanzgewinn eine Dividende von EUR 800.000,00 (EUR 0,40 je Aktie) an die Aktionäre auszuschütten, beschlossen. Die Dividendenzahlung erfolgte am 30. Juni 2008.

Hamburg, den 28. August 2008

gez. Axel Pothorn

Vorstand

**Entwicklung des Anlagevermögens vom 1. Januar bis 30. Juni 2008**

	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten		Abschreibungen		Nettobuchwerte			
	01.01.2008 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	30.06.2008 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	30.06.2008 EUR	31.12.2007 EUR
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>								
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	133.826,39	0,00	0,00	133.826,39	139,99	0,00	133.610,38	356,00
<b>II. Sachanlagen</b>								
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	21.349,89	0,00	0,00	21.349,89	453,44	0,00	18.451,33	3.352,00
<b>III. Finanzanlagen</b>								
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.579,17	0,00	0,00	1.579,17	0,00	0,00	1.578,17	1,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	7.568.488,85	944.114,86	1.111.562,35	7.401.041,36	253.375,63	52.999,22	881.913,37	6.886.951,89
	7.570.068,02	944.114,86	1.111.562,35	7.402.620,53	253.375,63	52.999,22	883.491,54	6.886.952,89
	7.725.244,30	944.114,86	1.111.562,35	7.557.796,81	253.969,06	52.999,22	1.035.553,25	6.890.660,89

## Zwischenlagebericht zum 30. Juni 2008

### I. Darstellung des Geschäftsverlaufs

#### A. Entwicklung von Branche und Gesamtwirtschaft

Die KREMLIN AG war im ersten Halbjahr 2008 entsprechend ihrem Geschäftsmodell direkt an den Börsen in den Zielländern Russland und Ukraine investiert, und zwar vornehmlich in Werten der 2. und 3. Reihe. Lediglich Investitionen in Kasachstan erfolgten über Börsen in Großbritannien und Kanada, da der Heimatmarkt noch zu illiquide ist. Die Entwicklung der internationalen Kapitalmärkte, insbesondere des russischen Aktienmarktes, sowie Wechselkursschwankungen sind damit von wesentlichem Einfluss auf die KREMLIN AG. Die Performance der Aktienmärkte wird in gewissem Maße von der jeweiligen Konjunktur- und Branchenentwicklung bestimmt.

Im ersten Halbjahr 2008 zeigte sich der russische Aktienmarkt äußerst volatil. Nach einer starken Korrektur im Januar und Februar, von der unter dem Eindruck der ausufernden Finanzkrise sämtliche internationalen Aktienmärkte betroffen waren, konnte der RTS vor dem Hintergrund des scheinbaren Abflauens der internationalen Kreditkrise, des reibungslosen Wechsels der Präsidentschaft und der hervorragenden Wirtschaftsdaten Russlands im Mai ein neues Alltime-High markieren. Seitdem begann eine zweite Kurskorrektur, die sich nach dem Stichtag – ausgelöst durch die Ankündigung einer Untersuchung wegen unerlaubter Preisabsprachen und Steuerhinterziehung bei dem Metall- und Bergbau-Konzern Mechel Ende Juli - wesentlich verschärfte und im August noch fortduert.

Auch der ukrainische Aktienmarkt schwenkte nach einer 14-monatigen Hausse im Januar 2008 in eine drastische Korrekturphase ein, die den ukrainischen Aktienindex PFTS zum Stichtag auf den Stand von April 2007 zurückwarf und derzeit noch andauert.

Weiterhin größtenteils negativ beeinflusst wurde das KREMLIN-Wertpapierportfolio, wie schon in 2007, von der Entwicklung des Dollars im ersten Halbjahr 2008.

#### B. Geschäftsergebnis

Im ersten Halbjahr 2008 wurden Erträge nahezu ausschließlich in der Eigenportfolioverwaltung generiert. Es konnte ein Halbjahresüberschuss von TEUR 251 (Vorjahresperiode TEUR 464) ausgewiesen werden.

### II. Darstellung der Lage

#### A. Vermögenslage

Die Bilanzsumme der KREMLIN AG beträgt zum 30.06.2007 TEUR 7.270 und ist somit im Vergleich zum 31.12.2007 um TEUR 850 gesunken. Der Rückgang der Bilanzsumme ist im Wesentlichen durch den Mittelabfluss zur Ausschüttung der Dividende bedingt. Aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung am 27. Juni 2008 flossen zum 30. Juni insgesamt 800 TEUR als Dividendenzahlung ab. Daneben ist der Rückgang der Bilanzsumme durch Zahlungen von Steuern aufgrund der erfolgten Betriebsprüfung bedingt. Zudem wurden weitere Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen der KREMLIN AG zum 30.06.08 in Höhe von TEUR 253 vorgenommen. Hier ist darauf hinzuweisen, dass die von der KREMLIN AG gehaltenen Wertpapiere gemäß den handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften zu Anschaffungskursen unter Beachtung des Niederstwertprinzips bilanziert werden.

Die Bilanz der Gesellschaft weist zum 30. Juni 2008 ein Eigenkapital von TEUR 6.778,5 bzw. EUR 3,39 je Aktie aus. Der Wert der von der Gesellschaft zu diesem Stichtag gehaltenen Wertpapiere – bewertet mit dem jeweils gehandelten Kurs und für den Fall, das im Monat Juni kein Handel zustande kam, mit dem Geldkurs im RTS bzw. RTS-Board zum Stichtag - übersteigt die in der Bilanz ausgewiesenen Anschaffungskosten für diese Wertpapiere um rund TEUR 2.903,3. Bei Ansatz dieser Zeitwerte ergibt sich daraus ein Eigenkapital von 9.681,8 bzw. EUR 4,84 je Aktie.

## **B. Finanzlage**

Die Finanzanlage genügt den Anforderungen des Geschäftsbetriebes und ist geordnet. Die Finanzierung der Gesellschaft erfolgt durch Eigenkapital. Die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft ist sichergestellt.

## **C. Ertragslage**

Die KREMLIN AG generiert betriebliche Erträge nahezu ausschließlich aus dem Verkauf der von ihr im Eigenportfolio gehaltenen Wertpapiere. Das Ergebnis aus eigenen Wertpapieren belief sich im ersten Halbjahr 2008 auf TEUR 983. Es resultierte im Wesentlichen aus dem Verkauf der Aktien von Mostotrest, die sich während der Haltedauer von nur 14 Monaten im Wert etwa verdoppelten. Nach den vorgenommenen Abschreibungen auf Wertpapiere von TEUR 253 und laufenden Aufwendungen ergab sich ein Halbjahresergebnis von TEUR 251.

## **D. Zusammenfassende Beurteilung der Entwicklung und Lage des Unternehmens**

Angesichts der Konzentration auf das Kerngeschäft der Eigenportfolioverwaltung erübrigt sich eine weitere Aufgliederung der Erträge. Nach 50 Cent Dividende in 2007 wurde im Geschäftsjahr 2008 eine Dividende in Höhe von 40 Cent ausgekehrt.

## **III. Risikoberichterstattung**

Unvorhersehbare Markt- und Wechselkursentwicklungen, die ihre Ursache auch in externen Faktoren haben können, können sich nachhaltig auf die Bestandsentwicklung wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken. Da die gehaltenen Aktien zum Teil nicht regelmäßig gehandelt werden, ist nicht gewährleistet, dass die angegebenen Wertzuwächse jederzeit realisiert werden können. Die KREMLIN AG sichert die zahlreichen Währungsrisiken, denn sie durch ihr Wertpapierportfolio ausgesetzt ist, derzeit nicht ab. Als Beteiligungsgesellschaft bietet die KREMLIN AG den Anlegern eine direkte Investition in die Zielmärkte Russland, Ukraine und Kasachstan (in Kasachstan bislang keine Direktinvestments). Den Anlegern bleibt freigestellt, ob beziehungsweise wie sie sich selber absichern wollen.

Insbesondere ist die Entwicklung der KREMLIN AG in hohem Maße abhängig von der Entwicklung des russischen, ukrainischen und kasachischen Aktienmarktes sowie dem wirtschaftlichen und politischen Umfeld in Moskau. Die von KREMLIN verfolgte Spezialisierung auf Werte der 2. und 3. Reihe kann des Weiteren eine Abkopplung bzw. Verstärkung von bestimmten Trends des Gesamtmarktes bedingen.

Bestandsgefährdende Risiken waren zum Tage dieses Berichtes nicht ersichtlich. Die Entwicklung der Aktien-, Devisen- und Zinsmärkte ist naturgemäß schwer prognostizierbar, so dass sämtliche Aussagen zum Risiko insoweit unter diesem Vorbehalt stehen.

## **IV. Voraussichtliche Entwicklung mit Hinweisen auf wesentliche Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung**

Da die KREMLIN AG betriebliche Erträge nahezu ausschließlich aus dem Verkauf der von ihr im Eigenportfolio gehaltenen Wertpapiere erwirtschaftet, bilden die hierin liegenden Chancen (Entwicklung der Aktien-, Devisen- und Zinsmärkte) sogleich die Risiken der künftigen Ergebnisentwicklung ab.

Politische, rechtliche oder gesellschaftliche Veränderungen in Russland, der Ukraine oder Kasachstan können Auswirkungen auf die regionalen Aktienmärkte und damit auf die KREMLIN AG haben. Gleiches gilt für Wechselkurs- und Zinsrisiken. Die Entwicklung des russischen Aktienmarktes wird auch von der Reaktion der Marktteilnehmer auf die Maßnahmen der russischen Regierung gegenüber der Gesellschaft Mechel sowie auf den Kaukasus-Konflikt abhängen.

Da sich in der Vergangenheit gezeigt hat, dass sich Russland nicht vom Einfluss der Kreditkrise auf die Entwicklung der weltweiten Finanzmärkte abkoppeln konnte, wird der russische Aktienmarkt voraussichtlich auch künftig hiervon beeinflusst werden.

Der Unternehmensfortbestand ist nicht gefährdet.

## **V. Sonstige Angaben**

### **A. Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach Schluss des ersten Halbjahres eingetreten sind**

Die bereits seit dem Erreichen des Alltime-High des RTS am 19. Mai 2008 erfolgte Korrekturbewegung des russischen Aktienmarkts hat sich seit Ende Juli erheblich verschärft und sowohl den RTS als Index für die Bluechips als auch den RTS-2 als Indikator für die russischen Nebenwerte auf ein 22-Monats-Tief geführt. Die marktweite Korrektur hält derzeit noch an. Eine technische oder fundamentale Gegenbewegung ist bislang noch nicht absehbar. Mittelabflüsse ausländischer Investoren in Folge des Anfang August entbrannten Kaukasus-Konflikts zwischen Georgien und Russland belasten den russischen Aktienmarkt zusätzlich.

Auch der ukrainische Aktienmarkt konnte sich den negativen internationalen Tendenzen zu Anfang des Jahres nicht entziehen und befindet sich seitdem in einer scharfen Korrekturphase, die derzeit noch anhält. Der ukrainische Aktienindex PFTS hat die Gewinne seiner im Oktober 2006 begonnenen Hausse weitgehend eingebüßt und notiert gegenwärtig auf dem Stand von Februar 2007.

Dagegen konnte der US-Dollar seit Anfang August erheblich an Stärke gewinnen und notiert gegenwärtig wieder auf dem Kursniveau vom Dezember 2007. Dies ist insofern für die KREMLIN AG von Bedeutung, da ein Großteil der von KREMLIN gehaltenen Werte in USD berechnet wird.

### **B. Grundzüge des Vergütungssystems**

Der Vorstand erhält eine Fixvergütung und eine nach oben begrenzte variable Vergütung, die die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft sowie die Leistungen des Vorstands berücksichtigt. Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung bestehen nicht. Die Bedingungen für die Zahlung des variablen Anteils der Vergütung werden in einer Zielvereinbarung jährlich vom Aufsichtsrat festgelegt. Die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand sowie die Angemessenheit der Vergütung werden regelmäßig vom Aufsichtsrat überprüft und festgelegt. Neben seiner Vergütung erhält der Vorstand einen Versorgungszuschuss in Höhe der Hälfte des sich aus seiner Festvergütung im Falle dessen Beitragspflicht ergebenden gesetzlichen Beitrages zur Renten- und Krankenversicherung. Es bestehen keine Pensionszusagen oder über dessen Vorstandstätigkeit hinausreichende Versorgungsansprüche.

Die Aufsichtsräte erhalten eine feste, nach dem Termin der Aufsichtsratssitzung zur Billigung des Jahresabschlusses zu zahlende Vergütung von EUR 3.750,00, der Aufsichtsrats-Vorsitzende in Höhe von EUR 6.000,00.

### **C. Angaben gemäß § 289 IV HGB**

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 2.000.000 (in Worten: zwei Millionen) und ist eingeteilt in 2.000.000 (in Worten: zwei Millionen) Aktien als nennwertlose Stückaktien.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 7. September 2011 einmal oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 700.000,00 durch Ausgabe von bis zu 700.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag gegen Bareinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2006). Die neuen Aktien sind den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen.

Herr Klaus Thiele hat gemeldet, 35,1% der Anteile zu halten, Frau Eva Thiele hält 8,65%.

Der Aufsichtsrat bestellt die Vorstandsmitglieder und bestimmt deren Zahl. Der Aufsichtsrat kann einen Vorsitzenden des Vorstands ernennen. Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, so vertritt dieses die Gesellschaft allein.

Der Aufsichtsrat ist gemäß § 22 der Satzung befugt, Änderungen der Satzungen zu beschließen, die nur deren Fassung betreffen.

Hamburg, den 28. August 2008

Axel Pothorn

Vorstand

## Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2008

Der Vorstand erklärt, dass weder der Zwischenabschluss, noch der Zwischenlagebericht entsprechend § 317 HGB geprüft oder einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer unterzogen worden ist.

Hamburg, den 28. August 2008

Axel Pothorn

Vorstand

## Versicherung des gesetzlichen Vertreters

Nach bestem Wissen versichere ich, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Zwischenabschluss zum 30. Juni 2008 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Zwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Hamburg, den 28. August 2008

Axel Pothorn

Vorstand



**KREMLIN**



KREMLIN AG  
Nordkanalstraße 52  
20097 Hamburg

Telefon 040 - 238 056 85  
Fax 040 - 238 056 87  
E-Mail [info@kremlin-ag.de](mailto:info@kremlin-ag.de)  
Internet [www.kremlin-ag.de](http://www.kremlin-ag.de)