



Halbjahresfinanzbericht 2010

Hamburg, im August 2010

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das erste Halbjahr 2010 hat allen Anlegern drastisch vor Augen geführt, dass von einer Überwindung der Finanzkrise noch lange keine Rede sein kann. Was Ende 2006 als subprime-Krise am US-amerikanischen Immobilienmarkt begann, hat sich nunmehr in vielen Ländern und vor allem in Europa zu einer Staatsschuldenkrise mit starken Auswirkungen auf die internationalen Finanzmärkte fortentwickelt. Der Euro verlor gegenüber dem US-Dollar und dem Rubel deutlich an Wert. Die Konjunktur hat sich dessen ungeachtet weltweit und auch in Russland und der Ukraine verbessert; zahlreiche Unternehmen konnten bessere Zahlen vermelden als erwartet. Die guten Ergebnisse ließen den Risikoappetit der Anleger stark wachsen, was nach mäßigem Jahresstart im März an den dortigen Börsen zu einem Kursfeuerwerk führte: Der RTS gewann in diesem Monat 11,5%, der RTS-2 17,9% und der ukrainische UX-Index gar 30,1% hinzu. Der Net Asset Value (NAV) der KREMLIN AG stieg zum ersten Mal seit Oktober 2008 wieder auf über 2,00 EUR pro Aktie und erreichte im April mit 2,14 je Aktie seinen vorläufigen Höchststand. Allerdings kippte die Stimmung der Anleger im Mai aufgrund der Verwerfungen um die griechische Schuldenkrise und vor dem Hintergrund der negativen Arbeitsmarktdaten aus den USA und hatte eine drastische Kurskorrektur am RTS und in noch stärkerer Ausprägung am UX zur Folge. Dennoch weisen der RTS-2 als Index für die Werte aus der 2. Reihe des russischen Aktienmarkts und der ukrainische UX eine positive Performance im ersten Halbjahr 2010 auf; der russische Blue Chip-Index RTS dagegen liegt deutlich im Minus. Näheres dazu erfahren Sie im Zwischenlagebericht dieses Halbjahresfinanzberichts.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung hat die KREMLIN AG ein solides Ergebnis erwirtschaftet. Im ersten Halbjahr 2010 konnte die Gesellschaft betriebliche Erträge aus der Eigenportfolioverwaltung in Höhe von TEUR 634 erwirtschaften. Diese Erträge setzen sich sowohl aus Gewinnen aus dem Verkauf von Wertpapieren als auch aus Zuschreibungen in den gehaltenen Wertpapierbeständen zusammen. In Folge des Geschäftsverlaufs weist die KREMLIN AG zum Stichtag 30.06.2010 einen Halbjahresüberschuss von insgesamt TEUR 356 aus. Der Net Asset Value der KREMLIN AG konnte gegenüber dem Jahresanfang um 12,2% gesteigert werden und lag zum Stichtag bei 1,83 EUR pro Aktie.

Für die zweite Jahreshälfte 2010 sind wir vorsichtig optimistisch. Die Aufmerksamkeit der Anleger wird sich voraussichtlich noch stärker von den Unternehmensergebnissen ab- und den sehr gemischten makroökonomischen Daten der USA und Chinas zuwenden, da von dort die stärksten Impulse für die Weltkonjunktur, die Rohstoffpreise und die Finanzmärkte ausgehen. Die Kurse an der russischen und der ukrainischen Börse werden in hohem Maße davon abhängen, wie sich die beiden größten Volkswirtschaften der Erde weiter entwickeln. Wir gehen aber davon aus, dass das Aufholpotenzial des russischen Aktienmarkts gegenüber anderen Emerging Markets immer noch enorm und die KREMLIN AG gut aufgestellt ist, um an dieser möglichen Aufholbewegung in hohem Maße zu partizipieren.



Mit freundlichen Grüßen

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'A. Pothorn', written over a horizontal line.

Axel Pothorn



Zwischenbilanz zum 30. Juni 2010

AKTIVA

	30.06.2010		31.12.2009
	EUR	EUR	EUR
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		11,01	60,00
II. Sachanlagevermögen			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		2.082,90	2.460,00
III. Finanzanlagen			
Wertpapiere des Anlagevermögens		3.041.141,16	2.551.538,16
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände			
- davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr EUR 2.151,00 (EUR 0,00)			
Sonstige Vermögensgegenstände	3.422,26		4.943,99
II. Kassenbestand und Bankguthaben	209.938,60		370.266,82
		213.360,86	375.210,81
C. Rechnungsabgrenzungsposten			
		7.473,75	2.835,56
		<u>3.264.069,68</u>	<u>2.932.104,53</u>



Zwischenbilanz zum 30. Juni 2010

PASSIVA

	30.06.2010		31.12.2009
	EUR	EUR	EUR
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		2.000.000,00	2.000.000,00
II. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	41.887,93		41.887,93
2. andere Gewinnrücklagen	795.870,56	837.758,49	795.870,56
- davon Eigenkapitalanteil von Wertaufholungen			
EUR 795.870,56 (EUR 795.870,56)			
III. Bilanzgewinn / -verlust		355.872,00	0,00
- davon Gewinnvortrag		3.193.630,49	2.837.758,49
EUR 0,00 (EUR -114.623,98)			
B. Rückstellungen			
Sonstige Rückstellungen		18.074,48	60.381,30
C. Verbindlichkeiten			
sämtlich mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr			
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	28.755,74		17.960,59
2. Sonstige Verbindlichkeiten	23.608,97		16.004,15
- davon aus Steuern		52.364,71	33.964,74
EUR 1.010,97 (EUR 1.006,15)			
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit			
EUR 0,00 (EUR 358,00)			
		3.264.069,68	2.932.104,53

Gewinn- und Verlustrechnung

	01.01.-30.06.2010		01.01.- 30.06.2009
	EUR	EUR	EUR
1. Sonstige betriebliche Erträge		633.750,88	705.266,76
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	-48.987,36		-51.548,66
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung - davon für Altersversorgung EUR 0,00 (i.V. EUR 0,00)	<u>-3.186,76</u>		<u>-3.410,70</u>
		-52.174,12	-54.959,36
3. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-661,04	-812,43
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-148.001,23	-131.553,99
5. Erträge aus anderen Wertpapieren		1.550,09	157.746,76
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		0,00	3,28
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen		-78.326,77	-45.153,53
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>-33,43</u>	<u>-83,92</u>
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		<u>356.104,38</u>	<u>630.453,57</u>
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>-232,38</u>	<u>-20.894,69</u>
12. Halbjahres-Überschuss		355.872,00	609.558,88
13. Verlustvortrag / Gewinnvortrag		<u>0,00</u>	<u>-114.623,98</u>
14. Bilanzgewinn		<u>355.872,00</u>	<u>494.934,90</u>

KREMLIN AG, Hamburg

Anhang für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2010

A. Allgemeine Angaben zu Inhalt und Gliederung des Jahresabschlusses

Der Zwischenabschluss für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2010 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 in der Anlage zum Anhang dargestellt.

Alle **Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände** – bis auf die im Oktober 2009 gezahlte Mietkaution – haben wie im Vorjahr eine Laufzeit von weniger als einem Jahr.

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

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). Dieser Beschluss wurde auf der Hauptversammlung vom 25. Juni 2010 aufgehoben und ein neuer Beschluss gefasst, wonach der Vorstand ermächtigt ist, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 24. Juni 2015 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 2010). Die entsprechenden Satzungsänderungen wurden am 26.7.2010 im Handelsregister eingetragen und damit wirksam.

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 Zuschreibungen des Finanzanlagevermögens (TEUR 397), Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen (TEUR 235) und Erträge aus Kursdifferenzen (TEUR 2).

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen aus Rechts-,

Beratungs- und Jahresabschlusskosten (TEUR 55), Werbe-, Veröffentlichungs- und Reisekosten (TEUR 16), Nebenkosten des Geldverkehrs (TEUR 8), Kosten der Hauptversammlung (TEUR 17), Raumkosten (TEUR 8), Versicherungen, Beiträge und Gebühren (TEUR 5), Internet-, Telefon- und Portokosten (TEUR 3), Aufsichtsratsvergütungen (TEUR 7) und Verluste aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen (TEUR 29).

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betreffen russische Abzugssteuern auf Dividenden.

In den Finanzanlagen befinden sich Aktien mit ursprünglichen Anschaffungskosten von TEUR 6.491, die zum Stichtag einen niedrigeren beizulegenden Zeitwert in Höhe von TEUR 3.041 haben. Es konnten im Berichtshalbjahr Zuschreibungen in Höhe von TEUR 397 vorgenommen werden; außerplanmäßige Abschreibungen waren in Höhe von TEUR 78 (Vorjahr: TEUR 45) erforderlich. Durch die Finanzkrise wird davon ausgegangen, dass es sich weiterhin um voraussichtlich dauernde Wertminderungen handelt.

Bei einem Aktienwert wurden Zuschreibungen in Höhe von TEUR 2 bis zur Höhe der ursprünglichen Anschaffungskosten (TEUR 62) vorgenommen. Desweiteren sind bei 19 Aktienwerten keine Zuschreibungen mehr möglich, da hier bereits die Wertaufholung bis zur Höhe der ursprünglichen Anschaffungskosten erfolgt ist. Im Vergleich mit den Kurswerten zum 30.06.2010 besteht bei diesen insgesamt 20 Werten eine Reserve in Höhe von insgesamt TEUR 465.

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

	EUR	EUR
Bilanzgewinn 31.12.2009	0,00	
Gewinnausschüttung	<u>0,00</u>	
Gewinnvortrag		0,00
Halbjahres-Überschuss 2010		<u>355.872,00</u>
Bilanzgewinn zum 30. Juni 2010		<u>355.872,00</u>

E. Sonstige Angaben

Geschäftsführung

Die Gesellschaft hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2010 einen Arbeitnehmer beschäftigt.

Alleinvertretungsberechtigter Vorstand war im Berichtszeitraum:

PR-Consultant *Axel Pothorn*.

Herr Pothorn hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2010 Gesamtbezüge von insgesamt EUR 64.752,85 erhalten. Die Gesamtbezüge setzen sich zusammen aus fixen Bezügen in Höhe von EUR 34.752,85 und einer variablen Vergütung in Höhe von EUR 30.000,00.

Aufsichtsrat

Mitglieder des Aufsichtsrates waren im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2010:

Dag Graupner, selbständiger Management Consultant, ehemaliger Vorstand der Leica Microsystems GmbH (Aufsichtsratsvorsitzender),

Michael von Busse, Bankkaufmann, selbständiger Consultant, ehemaliger Vorstand SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender),

Bernd Bormann, Bankkaufmann.

Die Herren Graupner und Bormann haben keine weiteren Aufsichtsratsmandate.



Herr Michael von Busse ist Mitglied des Aufsichtsrats der Hamburger Getreide – Lagerhaus AG, Hamburg, der Menzel Vermögensverwaltung AG, Hamburg, und der ACM Advanced Capital Management AG, Aachen.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen EUR 13.500,00. Die Tätigkeit des Aufsichtsratsvorsitzenden wird mit EUR 6.000,00 zzgl. gesetzlicher Umsatzsteuer, die der beiden Beisitzer mit jeweils EUR 3.750,00 vergütet. Neuen bzw. unterjährig ausgeschiedenen Aufsichtsräten steht die Vergütung zeitanteilig zu.

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 2007 der Gesellschaft wird ein Jahresüberschuss von TUSD 13 und ein Eigenkapital von TUSD 879 ausgewiesen.

Ein Jahres- oder Konzernabschluss auf den 31. Dezember 2009 lag für die Gesellschaft bis zur Aufstellung des Halbjahresabschlusses der KREMLIN AG nicht vor.

Stimmrechte

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 keine Aktien, die zum Stichtag einen gegenüber dem Buchwert niedrigeren beizulegenden Zeitwert haben.

Hamburg, den 27. August 2010

gez. Axel Pothorn

Vorstand



Entwicklung des Anlagevermögens vom 1. Januar bis 30. Juni 2010

	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten		Abschreibungen		Nettobuchwerte	
	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	30.06.2010 EUR	31.12.2009 EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände						
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	133.826,39	0,00	133.826,39	48,99	133.815,38	60,00
II. Sachanlagen						
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	22.958,20	234,95	23.193,15	612,05	21.110,25	2.460,00
III. Finanzanlagen						
Wertpapiere des Anlagevermögens	6.530.931,39	621.841,63	6.491.209,88	78.326,77	607.651,28	2.551.538,16
	6.687.715,98	622.076,58	6.648.229,42	78.987,81	3.043.235,07	2.554.058,16

Zwischenlagebericht zum 30. Juni 2010

I. Darstellung des Geschäftsverlaufs

A. Entwicklung von Branche und Gesamtwirtschaft

Das erste Halbjahr 2010 war an den internationalen Finanzmärkten einerseits von der positiven Entwicklung der Konjunktur und der makroökonomischen Daten vieler Volkswirtschaften einschließlich Russlands und der Ukraine, andererseits von der Ausweitung der internationalen Finanz- in eine Staatsschuldenkrise geprägt. Trotz verhaltenen Starts konnten die Aktienmärkte im ersten Quartal den Aufwärtstrend des Vorjahres bestätigen. Weltweit berichteten die Unternehmen über einen wesentlichen Anstieg der Bestellungseingänge und damit bessere Auslastungen ihrer Produktionseinheiten. Folglich fielen auch die Gewinnausweise vielfach besser aus als erwartet. Auch in Russland überzeugten die meisten Unternehmen mit guten Zahlen und ließen die Börse Moskau nach zwei mäßigen Anfangsmonaten im März sogar haussieren. Im Fokus der Investoren standen dabei vor allem die Werte aus der 2. Reihe des russischen Aktienmarkts. Hier kam es in Folge von Aufholbewegungen gegenüber russischen Blue Chips zu teilweise rasanten Kurssteigerungen. Im Zentrum der Diskussion standen jedoch Europa und die in einigen Mitgliedsstaaten aus den Fugen geratene Verschuldung ihrer Haushalte. Nur Dank eines gewaltigen Rettungsschirms der EU sowie der EZB für angeschlagene Staaten sowie indirekt deren Gläubigerbanken konnte eine Panikreaktion an den Kapitalmärkten verhindert werden. Der Euro verlor kontinuierlich an Wert, vor allem gegenüber dem US-Dollar und dem Rubel verbilligte er sich signifikant. Für die KREMLIN AG resultierten daraus unabhängig von den Marktbewegungen auch Währungsgewinne, die sich vor allem in der Bewertung der Finanzanlagen, aber auch bei den im Berichtszeitraum vorgenommenen Verkäufen niederschlugen.

Auf die konjunkturelle Entwicklung im ersten Halbjahr hatten diese Anspannungen in den meisten Ländern keinen nennenswerten Einfluss und die realwirtschaftliche Entwicklung setzte sich fort, wenn auch mit im Tempo bedeutenden regionalen Unterschieden zwischen den westlichen Industriestaaten und den schnell wachsenden Volkswirtschaften Asiens, insbesondere China. Neue Stellen wurden jedoch nur wenige geschaffen. Die Ernüchterung am US-Arbeitsmarkt war denn auch ein Faktor, weshalb sich die Stimmungslage im zweiten Quartal zunehmend verschlechterte. Ein weiterer Faktor waren die aufkommenden Befürchtungen bezüglich der Auswirkungen der Maßnahmen der chinesischen Regierung gegen ein Überhitzen der chinesischen Wirtschaft und dem Platzen einer Blase am chinesischen Immobilienmarkt.

In Folge dessen nahm die Risikoaversion internationaler Anleger wieder deutlich zu, was im Mai zu starken Kurskorrekturen vor allem an den Börsen der Emerging Markets Russland – und in noch stärkerem Maße der Ukraine – führte. An der russischen Börse setzte sich die Korrektur in geringerem Umfang noch in Juni fort, in der Ukraine sahen die Anleger dagegen im Juni wieder leicht steigende Kurse. Innerhalb der Berichtsperiode wies der russische RTS-Index eine negative Wertentwicklung von -7,3% aus, der RTS-2 als Index für die mittelgroßen Werte dagegen konnte aufgrund der hervorragenden Performance im ersten Quartal trotz der Korrektur noch eine sehr erfreuliche Halbjahresperformance von +13,6% vorweisen. Der ukrainische Aktienmarkt, der bis zu seiner scharfen Korrektur der mit Abstand beste Aktienmarkt weltweit gewesen war, schloss zum Stichtag mit einer immer noch beeindruckenden Performance von +30% gegenüber seinem Jahresanfangsstand.

B. Geschäftsergebnis

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Entwicklung der russischen und ukrainischen Börse kann die KREMLIN AG eine solide Performance ausweisen. Der Net Asset Value (NAV) der Gesellschaft stieg im ersten Halbjahr 2010 nach Ausgaben für Verwaltungsaufwendungen um 12,2% auf 1,83 EUR pro Aktie. Die betrieblichen Erträge aus der Eigenportfolioverwaltung beliefen sich auf TEUR 634 (Vorjahresperiode: TEUR 705). Diese Erträge sind auf Zuschreibungen in den gehaltenen Wertpapierbeständen und Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens zurückzuführen. Den Erträgen stehen Abschreibungen im Bereich der Finanzanlagen in Höhe von TEUR 78 gegenüber. Durch die allge-



meine Entwicklung an den Finanzmärkten und den beschriebenen Geschäftsverlauf konnte die KREMLIN AG zum Stichtag 30.06.2010 einen Halbjahresüberschuss von insgesamt TEUR 356 ausweisen (Vorjahresperiode: TEUR 610). Aufgrund des in der Bilanz zum 31.12.2009 ausgewiesenen Gewinnvortrags von TEUR 0,00 beträgt der Bilanzgewinn zum 30.06.2010 somit ebenfalls TEUR 356 (Vorjahresperiode: TEUR 495).

C. Investitionen und Desinvestitionen im Bereich Finanzanlagen

Seit der Restrukturierung im Jahre 2004 geht die KREMLIN AG keine Private Equity Beteiligungen, unternehmerische Beteiligungen oder ähnliche Direktinvestitionen mehr ein, sondern investiert ausschließlich in Firmen, deren Aktien im weitesten Sinne an russischen Kapitalmärkten gelistet sind. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass russische Börsen von der OECD als unregulierte Märkte eingestuft werden.

Im Berichtshalbjahr wurde im Rahmen der vom Vorstand bereits in 2009 eingeleiteten Strategie der weiteren Risikodiversifikation die Position IBS Holding bis auf 20% des ursprünglichen Aktienvolumens abgebaut. Trotz der guten Performance der Aktie von IBS gehört dieser Wert mit 2,99% Anteil am Portfolio zum Stichtag 30.06.2010 damit nicht mehr zu den 10 größten Kernbeteiligungen der KREMLIN AG. Darüber hinaus nahmen wir bei MRSK Holding nach exzellenter Wertentwicklung durch den Verkauf der Hälfte unseres Aktienbestands Gewinne mit. Die frei gewordenen Mittel haben wir zum Aufbau weiterer Positionen an mittelgroßen Werten des russischen Aktienmarkts genutzt. Wir investierten in Aktien der Fluggesellschaft Aeroflot, der Beteiligungsholding EOS Russia und der Ölgesellschaft Bashneft. Die drei Neuinvestitionen stellen mit einem Anteil von 3,54%, 3,37% und 3,99% zum Stichtag 30.06.2010 vergleichsweise bedeutende Positionen im Portfolio der KREMLIN AG dar. Bei unseren Beteiligungen Volgatelecom und Uralsvyazinform haben wir die Stammaktien gegen Vorzugsaktien ausgetauscht, da diese eine höhere Dividendenrendite sowie aufgrund ihres Discounts gegenüber den Stammaktien ein größeres Wachstumspotential vorweisen.

Die in 2007 begonnene regionale Diversifikation des Wertpapierportfolios haben wir nicht weiter ausgebaut. Neben dem Kernportfolio russischer Small und Mid Caps bestehen zwei weitere kleinere Portfolios. In einem Large-Cap-Portfolio werden russische Blue Chips gehalten. Über das sog. Opportunity-Portfolio wird in chancenreiche Aktien in anderen ehemaligen GUS-Ländern wie Kasachstan oder Ukraine investiert. Der Anteil des Small- und Mid Cap-Portfolios belief sich zum 30.06.2010 auf 75,23%, der des Blue Chip-Portfolios auf 11,46%. Das Opportunity-Portfolio machte 7,67% des Gesamtportfolios aus. Der Cash-Anteil betrug 5,64%.

Die mittelfristige Anlagestrategie der Gesellschaft wird nach wie vor beibehalten. Wir gehen davon aus, dass die von uns ausgewählten Aktientitel fundamental gut positioniert sind und daher bei einer weiteren Markterholung ihre relative Stärke im russischen Aktienmarkt unter Beweis stellen werden.

II. Darstellung der Lage

A. Vermögenslage

Die Bilanzsumme der KREMLIN AG beträgt zum 30.06.2010 TEUR 3.264 und ist somit im Vergleich zum 31.12.2009 um TEUR 332 gestiegen (31.12.2009: TEUR 2.932). Der Anstieg der Bilanzsumme ist sowohl auf die Zuschreibungen im Bereich der Finanzanlagen der KREMLIN AG als auch auf die Wiederrückführung von Gewinnen aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens zurückzuführen. Hier ist darauf hinzuweisen, dass die von der KREMLIN AG gehaltenen Wertpapiere gemäß den handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften zu Anschaffungskursen bzw. zu den um die außerplanmäßigen Abschreibungen geminderten Anschaffungskosten bilanziert werden.

Der Wert der von der Gesellschaft zu diesem Stichtag gehaltenen Wertpapiere überschreitet die in der Bilanz ausgewiesenen Anschaffungskosten für diese Wertpapiere um TEUR 465.

Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens wurden, sofern die Kursnotierung unter dem Einstandspreis lag, im Normalfall auf den zuletzt gehandelten Kurs des jeweiligen Wertpapiers vorge-

nommen. Bei illiquiden Wertpapieren bzw. solchen, bei denen im letzten Monat des Berichtshalbjahres kein Handel zustande kam, wurde die Wertberichtigung bis zur Höhe des jeweiligen Geldkurses zum Stichtag durchgeführt.

Zum 30. Juni 2010 weist die Gesellschaft ein Eigenkapital von TEUR 3.194 aus. Zuzüglich der Stillen Reserven in Höhe von TEUR 465 ergibt sich daraus ein Eigenkapital von TEUR 3.659 bzw. EUR 1,83 je Aktie.

B. Finanzlage

Die Finanzlage genügt den Anforderungen des Geschäftsbetriebes und ist geordnet. Die langfristige Finanzierung der Gesellschaft erfolgt durch Eigenkapital. Dadurch soll sichergestellt werden, dass in dem mit vergleichsweise mit hohem Marktrisiko bestehenden Umfeld die Investments der KREMLIN AG vollständig mit Eigenkapital gedeckt sind. Die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft ist bei einem Bestand an flüssigen Mitteln von TEUR 210 zum Bilanzstichtag sichergestellt.

C. Ertragslage

Die KREMLIN AG generiert die betrieblichen Erträge überwiegend aus dem Verkauf der von ihr im Eigenportfolio gehaltenen Wertpapiere sowie in geringerem Umfang aus Zinsen und Dividenden auf Wertpapiere.

Im ersten Halbjahr 2010 betrug das Ergebnis aus der Eigenportfolioverwaltung TEUR 634. Davon entfallen auf Zuschreibungen in den gehaltenen Wertpapierbeständen TEUR 397 sowie auf Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens TEUR 236. Das die Dividenden und Zinserträge /-aufwendungen enthaltende Finanzergebnis betrug TEUR 2. Daneben waren Abschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von TEUR 78 erforderlich. Auf Verluste aus Verkäufen von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens entfallen TEUR 29.

Die Personalaufwendungen der Gesellschaft im Berichtszeitraum blieben gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind aufgrund der Verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens mit TEUR 148 um 12% gestiegen (Vorjahresperiode TEUR 132). Innerhalb der betrieblichen Kosten konnten die Kosten der Verwaltung (TEUR 118) allerdings nochmals gesenkt werden und liegen gegenüber der Vorjahresperiode (TEUR 130) um 9% niedriger. Die Einnahmen aus Dividenden (TEUR 2) sind stark zurückgegangen (Vorjahresperiode: TEUR 158). Dies ist im Wesentlichen auf Dividendenausfälle bzw. stark gekürzte Dividendenausschüttungen zurückzuführen.

D. Zusammenfassende Beurteilung der Entwicklung und Lage des Unternehmens

Angesichts der Konzentration auf das Kerngeschäft der Eigenportfolioverwaltung erübrigt sich eine weitere Aufgliederung der Erträge. Wie schon für das Vorjahr wurde auch für das Geschäftsjahr 2009 keine Dividende ausgeschüttet. Der Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2009 von TEUR 838 wurde in voller Höhe in eine Rücklage aus Wertaufholungen eingestellt und hat damit das Eigenkapital nachhaltig gestärkt. Die Liquidität der Gesellschaft ist mit einem Barvermögen von TEUR 210 per Stichtag 30.06.2010 über das laufende Geschäftsjahr hinaus gesichert.

Derzeit notiert die KREMLIN-Aktie bei rund EUR 1,45 (Stand 27.8.2009, Börse Frankfurt). Der Kurs weist vor dem Hintergrund der weiterhin vorhandenen Risikoaversion vieler Anleger vor dem Hintergrund der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise zwar mit rd. 21 % einen hohen, aber im Vergleich zur Historie keinen überdurchschnittlich hohen Discount zum inneren Wert mehr aus. Wir gehen dennoch davon aus, dass sich bei einem weiteren Anziehen der Kurse in Russland und einer entsprechenden Wertentwicklung des Portfolios der Discount des Aktienkurses zum Inneren Wert der KREMLIN AG weiter verringern wird.

III. Risikoberichterstattung

Die KREMLIN AG geht kontrolliert Risiken ein, um das unternehmerische Ziel ertragreichen Wachstums

und eine risikoadäquate Rendite zu erreichen. Hierbei können sich sowohl im Rahmen der Geschäftstätigkeit als auch aus Veränderungen im wirtschaftlichen oder politischen sowie gesetzgeberischen Umfeld Risiken ergeben. Es gilt insofern, eventuelle Risiken zu minimieren oder zu vermeiden und nur solche Risiken einzugehen, welche im Rahmen der Wertschöpfung unvermeidbar sind. Damit sollen Risiken beherrscht, gleichzeitig die sich bietenden Chancen genutzt werden.

Das Eintreten von Risiken kann unter Umständen die Geschäftstätigkeit der KREMLIN AG wesentlich beeinträchtigen und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der KREMLIN AG haben. Die Entwicklung der Aktien-, Devisen- und Zinsmärkte ist naturgemäß schwer prognostizierbar, so dass sämtliche Aussagen zum Risiko insoweit unter diesem Vorbehalt stehen. Es gilt zu beachten, dass Risiken sowohl einzeln, als auch in Kombination auftreten können. Darüber hinaus können weitere Risiken und Aspekte von Bedeutung sein, die der Gesellschaft gegenwärtig nicht bekannt sind oder welche die Gesellschaft aus heutiger Sicht für unwesentlich erachtet.

Die Grundsätze des Risikomanagementsystems sowie die Erläuterung der einzelnen Risikoarten, welche die KREMLIN AG überwacht und steuert, sind ausführlich im Kapitel „Risikoberichterstattung“ des Geschäftsberichts für das Geschäftsjahr 2009 dargestellt. Auf diese Ausführungen wird verwiesen. Bezüglich der Risiken sowie Methoden des Risikomanagements der KREMLIN AG haben sich keine wesentlichen Änderungen gegenüber der Darstellung im Geschäftsbericht 2009 ergeben. Auch hinsichtlich der strategischen Ausrichtung der KREMLIN AG haben sich keine Änderungen ergeben. Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2010 sind keine Risiken aufgetreten, die zu wesentlichen unerwarteten negativen Auswirkungen für die Gesellschaft geführt hätten.

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

Da die KREMLIN AG betriebliche Erträge aus dem Verkauf der von ihr im Eigenportfolio gehaltenen Wertpapiere erwirtschaftet, bilden die hierin liegenden Chancen (Entwicklung der Aktien-, Devisen- und Zinsmärkte) zugleich die Risiken der künftigen Ergebnisentwicklung ab. Die von KREMLIN verfolgte Spezialisierung auf Werte der 2. und 3. Reihe kann dabei eine Abkopplung oder auch eine Verstärkung von bestimmten Trends des Gesamtmarktes bedingen.

Entwicklung des russischen Aktienmarktes

Die konjunkturelle Situation Russlands hat sich in der ersten Jahreshälfte 2010 ständig verbessert und könnte sich im zweiten Halbjahr weiter erholen, sofern sich die Lage der Weltkonjunktur nicht wieder wesentlich eintrübt. Bei einem Ölpreis von gegenwärtig über 70 USD/Barrel ist ein Rückfall in eine Rezession in Russland in 2010 unwahrscheinlich. Auch eine signifikante Abschwächung des Rubelkurses gegenüber USD und EUR steht vor dem Hintergrund der im 1. Halbjahr relativ stabilen Preise für Industriemetalle und Öl nicht zu befürchten.

Insbesondere die Verfassung der amerikanischen und mehr noch der chinesischen Wirtschaft wird für die weitere Entwicklung der russischen Unternehmen maßgeblich sein. Sollte die dortige Konjunktur sich nicht merklich abkühlen und die Nachfrage nach Öl und Industrierohstoffen deutlich bremsen, dürften sich die Gewinnaussichten russischer Unternehmen für 2010 bei stabilen beziehungsweise anziehenden Kursen für Rohstoffe weiter verbessern. Dies würde sich vor allem gegen Ende des Jahres 2010 in deutlich anziehenden Kursen an der russischen Börse niederschlagen. Andererseits könnten eine erneute Eintrübung der Weltkonjunktur und eine daraus folgende geringere Nachfrage nach Rohstoffen, insbesondere von Rohöl, zu einem starken Kursrückgang am RTS führen. Auch erneute Verwerfungen an den internationalen Kapitalmärkten und dem russischen Aktienmarkt sind - insbesondere solange die negativen Auswirkungen der Finanz- und Staatsschuldenkrise nicht gänzlich überwunden sind - im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2010 nicht auszuschließen; allerdings erscheint gegenwärtig ein solches Szenario eher unwahrscheinlich.

Auch in der Ukraine ist eine erneute Eintrübung der Konjunktur nur vor dem Hintergrund sich stark verschlechternder Weltkonjunkturdaten zu befürchten. Dagegen ist die weiterhin angespannte Lage der

Staatsfinanzen im Zuge der Krise um die Verschuldung der Euro-Staaten zwar etwas in den Hintergrund gerückt, aber dennoch latent. Die ukrainische Währung Griwna hat sich zwar stabilisiert, starker Abwertungsdruck könnte aber im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres wieder entstehen, falls sich die Sorgen um die Staatsverschuldung der Ukraine wieder zuspitzen sollten. Ein erneuter starker Kursrutsch an der bis dato kräftig gestiegenen ukrainischen Börse wäre wahrscheinlich die Folge. Daher sind Investments an der ukrainischen Börse derzeit nach unserer Meinung mit einem etwas größeren Risiko behaftet als Investments an der russischen Börse.

Entwicklung der Gesellschaft und ihres Wertpapierbestandes

Wir halten grundsätzlich unser im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2009 dargelegtes Szenario der Entwicklung der Gesellschaft weiterhin aufrecht. Die von uns erwartete Entwicklung des russischen Aktienmarktes sollte uns die Möglichkeit eröffnen, sowohl weitere Erträge als auch die zur Führung der Geschäfte notwendige Liquidität durch Gewinne aus Verkäufen von Wertpapieren und Zuschreibungen auf die gehaltenen Wertpapiere im KREMLIN-Portfolio zu generieren. Der Fortbestand des Unternehmens ist auf Basis der heutigen Informationslage nicht gefährdet.

Bezüglich der der Gesellschaft Ende 2008 unterschlagenen Aktien und Barmittel im damaligen Bilanzwert von TEUR 331 wurden die Ermittlungen der russischen Staatsanwaltschaft aufgrund unserer Anzeige des Falles Anfang März 2010 eingestellt. Seit April 2010 ist der Kontakt zu den Anwälten der Gegenseite abgebrochen, die Verhandlungen über eine Herausgabe der Wertpapiere sowie des Geldvermögens der KREMLIN AG müssen daher als vorerst gescheitert betrachtet werden. Die Verwaltung der KREMLIN AG prüft gegenwärtig weitere rechtliche Schritte gegen die offshore-Verwahrgesellschaften. Ob und inwieweit die Bestände wiedererlangt oder hierfür Ersatz erlangt werden kann, ist daher noch offen. In der Bilanz sind diese Werte mit Null bewertet.

V. Sonstige Angaben

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

Im Juli kam es an den Börsen Moskau und Kiew nach den Kursverlusten im Mai und teilweise auch noch im Juni zu einer kräftigen Gegenbewegung. Der RTS konnte 10,5% hinzugewinnen, der RTS-2 stieg um 6,1% und der UX-Index der ukrainischen Börse konnte sich um 10,7% verbessern. Allerdings wurden diese Kursgewinne im bisherigen Verlauf des Monats August durch entsprechende Verluste wieder nahezu vollständig abgegeben, so dass sich per Saldo in den vergangenen beiden Monaten eine Seitwärtstendenz unter hoher Volatilität ergeben hat. Die kräftigen Kursbewegungen waren auch Folge der schwachen Handelsvolumina in der Urlaubssaison. Der Euro, der im Juli wieder stark gegenüber dem US-Dollar aufgewertet hatte, konnte diese Stärke im August allerdings nicht bestätigen und gab erneut nach. Er liegt derzeit um 3% über seinem Schlusstand am 30.06.2010.

Wir haben zum Zweck der weiteren Risikominimierung im Juli bei weiter anziehenden Kursen unsere ukrainischen Positionen Motor Sich und Zahidenergo verkauft, um die aufgelaufenen Gewinne in diesen Aktien zu sichern, da wir im dritten Quartal ein gewisses Rückschlagrisiko bei ukrainischen Aktien sehen. Die hierbei freigewordenen Mittel werden wir voraussichtlich im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2010 bei einem günstigen Verlauf zum Aufbau neuer Positionen im Bereich der mittelgroßen Gesellschaften des russischen und ukrainischen Aktienmarkts einsetzen.

Sonstige die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der Gesellschaft beeinflussenden Veränderungen oder Geschäftsvorfälle nach Schluss der Berichtsperiode bis zur Aufstellung dieses Halbjahresabschlusses sind nicht zu vermelden.

B. Angabepflichten 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.



Bezüglich des genehmigten Kapitals der Gesellschaft verweisen wir auf die Ausführungen im Anhang (dort unter C.).

Herr Klaus Thiele hat gemeldet, 35,1% der Anteile zu halten, Frau Eva Thiele hält 8,68%.

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, 27. August 2010

Der Vorstand

Angabe gemäß § 37w Abs. 5 WpHG

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 27. August 2010

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 2010 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 27. August 2010

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
Internet www.kremlin-ag.de