

PRESSESPIEGEL 2008

Stand: August 2008



Das Tor zum russischen
AKTIENMARKT



Die **KREMLIN AG** ist ein Investitionsunternehmen mit Sitz in Hamburg, das im Februar 1999 gegründet wurde mit dem Ziel, deutschen Anlegern die Potenziale des russischen Marktes zu erschließen. Die Gesellschaft verwaltet im Nostrogeschäft ein umfangreiches Portfolio von an russischen Börsen notierten Aktien. Die ausstehenden 2,0 Mio. Stück Aktien sind am Regulierten Markt Hamburg sowie im Freiverkehr an den Börsen Berlin, Frankfurt und München notiert.

KREMLIN AG

**Nordkanalstraße 52
20097 Hamburg**

**Internet: www.kremlin-ag.de
E-Mail: info@kremlin-ag.de**

**Tel.: 040-238056-85
Fax: 040-238056-87**

August 2008
NebenwerteJournal

NEBENWERTE
Journal

KREMLIN

Für Dividendenjäger: Aktie mit aktuell zweistelliger Rendite

Obwohl die 1999 gegründete, auf Anlagen in den GUS-Staaten spezialisierte Hamburger Beteiligungsgesellschaft ihren Erfolgskurs fortsetzen und das beste Ergebnis in der noch jungen Unternehmensgeschichte erwirtschaften konnte, änderte sich an der bereits in unserem Bericht in NJ 8/07 dargelegten Unterbewertung bei einem deutlich höheren Netto-Inventarwert nichts.

Der Kurs von € 3,51 berücksichtigt allerdings bereits den Abschlag der auch für 2007 mit € 0,40 großzügig bemessenen Dividende. Im Gegensatz zum Vorjahr, als der Großaktionär Klaus Thiele entgegen dem Vorschlag der Verwaltung von € 0,30 eine Dividende von € 0,50 pro Aktie durchsetzte, was eine Unterbrechung der Hauptversammlung erforderlich machte, verlief das diesjährige Aktionärstreffen harmonisch. Der bisherige Aufsichtsratsvorsitzende Andreas Kluxen hatte sein Amt zum Jahreswechsel an Dag Graupner übergeben.

Kompetenz-Center GUS

In der Versammlung präsentierte sich mit Axel Pothorn ein neuer Alleinvorstand, nachdem der für die Unternehmensleitung 2007 noch verantwortliche Jörn Schmidt zum Jahresende sein Amt niedergelegt hatte. Sein Name ist verknüpft mit dem geglückten Turn-around. Auch für die im Berichtsjahr vollzogene Ausdehnung des Anlagespektrums auf die Zielländer Ukraine und Kasachstan stellte er die Weichen. Pothorn ist der **Kremlin AG** bereits seit mehreren Jahren als Berater verbunden und kennt das Unternehmen gut. Er teilte mit, die bisherige Anlagepolitik fortzusetzen. Daneben möchte er die **Kremlin AG** unter dem Stichwort „Kompetenz-Center GUS“ vom reinen Russlandspezialisten zu einem Ansprechpartner für Geldanlagen in den ehemaligen GUS-Staaten weiterentwickeln.

Rekordergebnis 2007

Das vergangene Geschäftsjahr, das mit einem Rekordergebnis von € 2,18 (1,16) Mio. abschloss, stand im Zeichen hoher Erträge aus der Realisierung von Kursgewinnen aus früheren Engagements. 2007 wurde außerdem ein Blue Chip-Portfolio in russischen Werten aufgebaut. Eine zusätzliche Ausdehnung der Aktivitäten auf andere Länder

der GUS über die Ukraine und Kasachstan hinaus wird grundsätzlich erwogen.

Kremlin investiert vornehmlich in unterbewertete russische Aktien der so genannten zweiten und dritten Reihe, die zum Jahresende 2007 74,9 % des Portfolios ausmachten. Russische Spitzenwerte waren mit 4,3 % gewichtet, die neuen Zielländer Ukraine und Kasachstan mit zusammen 4,7 %, der Liquiditätsbestand machte 16,1 % aus.

Ausschließlich eigenkapitalfinanziert

Die Anlagestrategie fußt auf mehreren langjährigen Informations- und Kontaktquellen, zu denen zwei externe Berater – u.a. Dr. Thies Zieme –, eine russische Investmentbank und mehrere Broker zählen. Der Buchwert des Portfolios ist auf € 6,9 (4,5) Mio. ausgebaut worden, zum Bilanzstichtag wird ein Gegenwert von € 9,8 Mio. ausgewiesen. Auch künftig sollen weiterhin keine Fremdmittel aufgenommen werden, wie auf Anfrage in der HV ausdrücklich bekräftigt wurde. Ob **Kremlin** das noch vorhandene genehmigte Kapital von € 0,7 Mio., befristet bis zum 07.09.2011, bereits in diesem Jahr ausnutzt, blieb offen.

Hohe Gewinne realisiert

Die aus realisierten Kursgewinnen resultierenden Sonstigen betrieblichen Erträge verdoppelten sich nahezu auf € 3,6 (2) Mio. Mit € 2,8 Mio. entfiel davon der weitaus größte Teil auf die Realisierung der Kursgewinne bei der Sberbank. Diese Position war bereits 1999 zu USD 29 erworben worden; im zweiten Halbjahr 2007 wurde sie schrittweise zu Kursen zwischen USD 3.600 und USD 4.200 veräußert. Daneben vereinnahmte das Unternehmen € 0,53 Mio. aus Wertpapiererträgen.

Von den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen von € 0,87 (0,88) Mio. entfielen € 0,37 Mio. auf die Vergütungen an die Investmentpartner.

Auf zehn im Portfolio befindliche Aktienpositionen mussten zur Anpassung an den gesunkenen Stichtagskurs € 0,68 Mio. abgeschrieben werden. Die Zinsaufwendungen von € 38.000 und die gezahlten Ertragsteuern von € 22.8000 fielen im Rahmen einer steuerlichen Betriebsprüfung an.

Keine Diskussion um Dividende

Der Jahresüberschuss von € 2,2 (1,2) Mio. wurde um einen Gewinnvortrag von € 0,3 (0,2) Mio. ergänzt. Davon stellte die Gesellschaft zur Stärkung ihres Eigenkapitals € 1,1 Mio. in die Gewinnrücklagen ein. An die Aktionäre wurden € 0,8 Mio. in Form einer Dividende von € 0,40 ausgeschüttet, während € 0,63 Mio. als Vortrag auf neue Rechnung verblieben. Dieser Gewinnvorschlag war diesmal wohl mit dem Großaktionär Thiele abgestimmt, der sich in der HV zu Wort meldete und insbesondere die Herren Schmidt und Kluxen zum erreichten Ergebnis beglückwünschte. Die liquiden Mittel betragen € 1,2 (2,1) Mio. Ohne die Dividendensumme von € 0,8 (1) Mio. machten

die Eigenmittel € 6,5 (5,2) Mio. aus. Der gesamte Unternehmenswert stellte sich auf netto € 10,3 Mio. bzw. € 5,15 je Aktie. Auch für 2008 plant das Unternehmen eine Dividende.

FAZIT:

Die Kompetenz für Anlagen in den GUS-Staaten stellte die **Kremlin AG** 2007 abermals überzeugend unter Beweis. Bei der Dividende sind wir zu versichtlich, dass nicht zuletzt mit Blick auf den noch vorhandenen Gewinnvortrag die angestrebte Kontinuität erreicht werden kann, so dass die Rendite für den Neuanleger mit 11 % zweistellig ausfällt. Potenzielle Interessenten sollten allerdings die ausgeprägte Abhängigkeit von der Börsenentwicklung in den GUS-Staaten berücksichtigen, die zu starken Schwankungen sowohl bei den realisierten Kursgewinnen als auch bei der Entwicklung des Inventarwertes führen kann.

Claus Müller, Finanzanalyst DVFA

UNTERNEHMENS DATEN - KREMLIN AG

Nordkanalstraße 52, 20097 Hamburg, Telefon (040) 23805685
 Internet: www.kremlin-ag.de
 ISIN DE0005133508, 2 Mio. Stückaktien, AK € 2 Mio.

KGV 2008 (e) 6
 Börsenwert: € 7,1 Mio.
 Kurs am 24.07.2008: € 3.51 (Frankfurt), 4.50 H / 2,50 T
 Aktionäre: Klaus Thiele 35.1 %, Eva Thiele, Hamburg, 8.65 %, Streubesitz 56.25 %

Kennzahlen	2007	2006
Betriebliche Erträge	3,6 Mio.	2 Mio.
Jahresüberschuss	2,2 Mio.	1,2 Mio.
Gewinn je Aktie	1,09	0,58
Dividende je Aktie	0,40	0,50
Buchwert je Aktie	5,15	4,85

Die Aktie der Beteiligungsgesellschaft notiert nach wie vor deutlich unter ihrem inneren Wert.

06. Juni 2008
AktionärsNews (Nr. 166)

KREMLIN AG: Russische Nebewerte im Fokus

Ein sehr spezielles Geschäftsmodell bietet die Hamburger **Kremlin AG** (ISIN: DE0005133508) ihren Anteilseignern: Die Gesellschaft verwaltet eigenes Kapital in russischen Aktien. Dabei wird hauptsächlich unter längerfristigen Aspekten in stark unterbewertete Unternehmen aus dem Rohstoffsektor investiert, unter Tradinggesichtspunkten wird aber auch versucht, die hohe Volatilität der russischen Börsen auszunutzen. Die **Kremlin AG** hat fast ausschließlich direkt in Russland investiert, und zwar vornehmlich in Werte der 2. und 3. Reihe.

Wichtigste Portfoliositionen

Die zum 31. Dezember 2007 mit einem Beteiligungswert von 1,9 Mio. Euro bedeutendste Position im **Kremlin**-Portfolio sind Aktien der Firma Juzhuralnickel, die nach Norilsk Nickel Russlands zweitgrößten Nickelwert darstellt. Das Unternehmen sitzt auf 300 Mio. USD Cash und wird im Moment zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 3 gehandelt. Mit einer Bewertung von 1,2 Mio. Euro steht per 31. Dezember die IBS Holding zu Buche, Russlands größte Software-Company, die u.a. für Intel und Boeing Offshore-Program-

ming betreibt. Knapp eine Million Euro wert sind die Beteiligungen an der Bashkir NP die ein regionales Tankstellennetz in Bashkirien betreibt und zu den wenigen Tankstellennetzen gehört, die an der Börse handelbar sind und die Mostotrest, das größte Unternehmen im Bereich des Brücken- und Straßenüberführungsbaus.

NAV über Börsenkurs

Ausweislich des letzten Aktionärsbriefs zum 31. März 2008 beträgt der so genannte Net Asset Value (NAV) des Wertpapier-Portfolios der **Kremlin AG** 10,5 Mio. Euro. Zuzüglich von Barreserven und abzüglich von Verpflichtungen beträgt dieser bei 2 Mio. ausstehenden Aktien umgerechnet auf eine **Kremlin**-Aktie auf diesen Stichtag rund 5,05 Euro. Der Aktienkurs notiert derzeit mit einem 15-prozentigem Abschlag auf den NAV bei etwa 4,30 Euro und bietet ein attraktives Einstiegsniveau. Dies gilt umso mehr, wenn man die bevorstehende Dividendenzahlung von 0,4 Euro je Aktie berücksichtigt. Langfristanleger, die sich der Risiken eines Investments in Osteuropa bewusst sind, sollten sich einige **Kremlin**-Aktien ins Depot legen.

Interview mit Axel Pothorn, Alleinvorstand der Kremlin AG

SdK: Herr Pothorn, Sie sind nun seit 5 Monaten Vorstand der **Kremlin AG**. Wie fällt Ihre Bilanz dieser Amtszeit aus?

Pothorn: Die verhaltenen Prognosen aller Experten für die Aktienmärkte in Verbindung mit der starken Abwertung des US-Dollar und der Explosion des Ölpreises lassen die Aussicht auf hohe Kursgewinne an den Börsen in 2008 wenig wahrscheinlich erscheinen. Aber unser spezialisiertes Geschäftsmodell, unser Fokus auf die Nebenwerte des russischen Aktienmarkts, hat gute Chancen, sich von diesem Trend abzukoppeln. Insbesondere einige der jüngsten Investments, die wir getätigt haben, entwickeln sich sehr dynamisch. Alles in allem bin ich zufrieden mit der Entwicklung unseres Depots seit meinem Amtsantritt.

SdK: Blicken wir auf die einzelnen Portfolien. Wo will sich die **Kremlin AG** verstärkt engagieren und wie beurteilen Sie hierbei Ihre Chancen?

Pothorn: Wir wollen zum „Kompetenzcenter GUS“ werden. Dies bedeutet, dass wir unser Engagement in den emerging markets der ehemaligen Sowjetunion langfristig ausbauen wollen. Die derzeitigen weltweiten Kursrückgänge haben uns aber auch jede Menge Kaufgelegenheiten unter den russischen Blue Chips beschert, die wieder günstig bewertet erscheinen. Auch hier sollten und werden wir zugreifen. Unser klarer Fokus bleiben aber weiterhin Investments im Bereich der russischen zweiten und dritten Reihe. Hier gefallen uns im Moment besonders Basismetall- und Düngemittel-Produzenten.

SdK: Welche Entwicklungen erwarten Sie für das laufende Geschäftsjahr und was sind Ihre Ziele für die **Kremlin**-Aktie?

Pothorn: Ich erwarte, dass unser dynamisches organisches Wachstum in Verbindung mit unserer Informations- und Dividendenpolitik viele Anleger davon überzeugen wird, dass wir eine gute Alternative zu herkömmlichen Fonds oder Zertifikaten in diesem Bereich darstellen. Die aktuelle Kursentwicklung unseres Papiers zeigt ganz klar in diese Richtung. Zudem ist unser Unternehmen kerngesund und zukunftssicher aufgestellt. Vor diesem Hintergrund bin ich sicher, dass 2008 trotz der aktuellen Turbulenzen auf den Kapitalmärkten für die Aktie der **Kremlin AG** ein erfolgreiches Jahr wird.

07. Mai 2008
Focus online



Gut gestimmt

Gesco, MBB Industries, Kremlin und New Value – vier Beteiligungsfirmen hängen die Börse ab

[...] **KREMLIN AG - Wodka fürs Depot**

Anders als die Mittelstandsholdings Gesco und MBB Industries gehört **Kremlin** mit der Konzentration auf Russland zu den Spezialisten der Branche. Im Portfolio der Hamburger finden sich neben russischen Blue Chips wie Lukoil, Gasprom und Norilsk Nickel vorzugsweise Werte aus der zweiten und dritten Reihe, darunter Chemie-, Metall- und IT-Titel. Zudem beginnen die Hanseaten damit, vermehrt Beteiligungen in Kasachstan und der Ukraine ins Portfolio zu nehmen. Ein Beispiel für die Neuausrichtung ist der ukrainische Energieversorger Zakhidenergo. „Wir wollen in der öffentlichen Wahrnehmung den Schritt vom Russland-Spezialisten zum Kompetenzzentrum GUS vollziehen“, beschreibt Vorstandschef Axel Pothorn die regionale Ausbreitung.

Dennoch: Der Schwerpunkt liegt auch in Zukunft auf dem russischen Aktienmarkt. Und das aus gutem Grund: „Russland ist der attraktivste aller Emerging Markets“, sagt Pothorn – „schuldenfrei mit einem Wirtschaftswachstum von zehn Prozent pro Jahr und einem Aktienmarkt, der trotz jahrelanger herausragender Performance weit entfernt von einer Überhitzung wie etwa in China oder Indien ist.“

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007 konnte **Kremlin** den Jahresüberschuss auf 2,2 Millionen Euro verdoppeln. Das Portfolio der Hamburger präsentierte sich seit Jahresbeginn weiter stabil. Zum Bilanzstichtag am 31. März ermittelte der Konzern den Nettoinventarwert (NAV) des Portfolios auf rund zehn Millionen Euro. In Anbetracht

des Börsenwerts von nur 7,8 Millionen Euro ergibt sich damit für die **Kremlin**-Aktie eine Unterbewertung von 28 Prozent (!).

Ein Investment kann sich für Anleger lohnen. Doch Vorsicht: Die **Kremlin**-Aktie gehört zu den vergleichsweise illiquiden Papieren. An manchen Tagen gehen an der Börse nur wenige hundert Aktien um. Anleger freuen sich dafür über eine üppige Dividende. Für 2007 wird der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 40 Cent je Aktie vorgeschlagen – eine Rendite von zehn Prozent. [...]

Von FOCUS-Money-Redakteur Jens Masuhr

Gewinn je Aktie 2006/07e*: 0,6/1,2

KGV 2007: 3,3

Börsenwert*: 7,8 Mio.

Nettoinventarwert* (NAV): 10,0 Mio.

Kursabschlag: 22 Prozent

aktueller Kurs: 3,88 Euro

Performance 1 Jahr: 4,9 Prozent

Performance 5 Jahre: 81,9 Prozent

Performance 8 Jahre: nicht berechnet

Internet-Adresse: www.kremlin-ag.de

*in Euro

13. März 2008
Prior Global (Nr. 10)



KREMLIN: Erfolgreiche Investments im Osten

Als Leser des Prior Global werden Sie von uns über Investmentchancen informiert, die sich rund um den Globus bieten. Um sich ausländische Titel ins Depot zu legen, müssen Sie längst nicht die jeweiligen Heimatbörsen ansteuern; tausende Aktien sind auch auf deutschem Parkett zu haben. Doch immer häufiger stoßen wir gerade in Osteuropa und der ehemaligen Sowjetunion auf hochinteressante Unternehmen, deren Anteilsscheine bei uns nicht gehandelt werden. Hier empfiehlt es sich auf die **Kremlin AG** (WKN 513350) zurückzugreifen. Die in Hamburg beheimatete Beteiligungsgesellschaft ist vor Ort bestens verdrahtet und kann selbst an Exotenbörsen (z.B. der Ukraine) problemlos

Aktien ordern. Und davon können Sie profitieren. Vorstand Axel Pothorn setzt auf Unternehmen der verschiedensten Sektoren und Größenklassen – Hauptsache die Rendite stimmt. Wie wir aus erster Hand erfahren, haben die Hanseaten den Wert ihrer Anlagen im Februar um neun Prozent steigern können: Der Beteiligungsbuchwert belief sich zum 29. Februar auf 11,4 Millionen Euro. Doch an der Börse wird **Kremlin** (akt. Notiz vier Euro) mit lediglich acht Millionen taxiert. Dieser 30-prozentige Bewertungsabschlag lädt geradezu zum Kaufen ein.

Prior Rating: * * * von maximal fünf



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