

# Zwischenmitteilung

## im zweiten Halbjahr 2007



Das Tor zum russischen  
**AKTIENMARKT**



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 Geregelteten Markt Hamburg sowie im Freiverkehr an den Börsen Berlin-Bremen, Frankfurt und München notiert.

## **KREMLIN AG**

Nordkanalstr. 52  
20097 Hamburg

E-Mail: [info@kremlin-ag.de](mailto:info@kremlin-ag.de)

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



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



Mit der vorliegenden Zwischenmitteilung nach § 37 x WpHG berichtet die KREMLIN AG zugleich über den Bestand und die Zusammensetzung ihres Portfolios zum 31. Oktober 2007. Die Darstellung der monatlichen Entwicklung schließt dabei an die Berichterstattung der Zwischenmitteilung im ersten Halbjahr 2007 an.

Der Verlauf der Geschäftstätigkeit der KREMLIN AG entsprach in der Zeit vom 1. Januar bis zum heutigen Berichtstag den Erwartungen, wie sie im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006 beschrieben wurden. Allerdings gab es im Berichtszeitraum wesentliche personelle Veränderungen bei der Gesellschaft, die am Ende dieser Zwischenmitteilung (Ziffer 7) zusammengefasst werden.

### 1. Politische und wirtschaftspolitische Entwicklungen von Bedeutung für den russischen Aktienmarkt

Nach der Kabinettsumbildung Ende September folgte Anfang Oktober mit Putins Ankündigung, die Wahlliste der Regierungspartei „Jedinaya Rossiya“ bei den Dumawahlen anzuführen, eine weitere politische Weichenstellung für die Entwicklung Russlands unter einem neuen Präsidenten. Beobachter gehen jetzt davon aus, dass Putin im nächsten Jahr als Ministerpräsident die politischen Geschicke des Landes weiter an hervorragender Stelle mitgestalten wird. Allerdings wird damit auch der Plan des Kremls, mit der Unterstützung

einer zweiten kremltreuen Partei „Gerechtes Russland“ ein Zweiparteiensystem zu installieren, Schiffbruch erleiden. Wahlbeobachter trauen der Partei Sergey Mironovs inzwischen nicht mehr den Einzug in die Duma zu, der mit einer 7%-Wahlhürde extrem schwierig gemacht wurde. Dadurch gerät die kommunistische Regierungspartei wieder in das Blickfeld. So nimmt die Wahl zur Duma immer mehr den Charakter eines Referendums über die Politik Putins an, wobei allgemein mit einer Zustimmung zwischen 60 und 70% gerechnet wird.

### 2. Der Aktienmarkt Mai bis Oktober 2007

#### Mai

Vom Monatshoch zum Monatstief am 30. Mai verlor der RTS-Index mehr als 200 Punkte, was ein starkes Anzeichen dafür ist, dass die Marktteilnehmer im Mai kein großes Zutrauen in den Markt hatten. Erst am letzten Handelstag konnte eine Short-Squeeze, die den Index auf 1.780 Punkte führte, das Bild wieder etwas aufhellen. Dennoch blieb der Monatsverlust mit über 8% ganz erheblich. Allerdings geht

die Differenzierung des Marktes weiter voran, der Index für die Mid-Caps, der RTS-2, schlug sich erheblich besser und verlor nur 3,5%. Ein Teil dieser Entwicklung war sicherlich dem starken Interesse für die vielen IPOs zu schulden. Viele Fonds haben liquidere Titel verkauft, um sich an aussichtsreichen Neuplatzierungen zu beteiligen.



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



### Juni

Erstaunlicherweise ging es am breiteren Markt im Juni im Wesentlichen gen Norden. Offensichtlich meinten die Marktteilnehmer, dass im Mai etwas zu viel des Guten im Rahmen der

Korrektur gemacht wurde. Mit etwa 10% stand am Ende ein schönes Plus auf der Tafel, und der RTS stand mit 1.897,70 nur knapp unter der Neunzehnhundertmarke.

### Juli

Die positive Grundstimmung aus dem Juni hielt auch im Juli an. In den ersten drei Wochen kannte der Markt nur eine Richtung: gen Norden. Am 23. Juli wurde im RTS mit 2.091 Punkten ein neues Allzeit-Hoch markiert. Allerdings setzte daraufhin parallel zu den Weltbörsen

eine Korrekturwelle ein, die den Index zurück auf 1.993,96 Punkte führte. Es verblieb damit immerhin ein Gewinn von 5,07% auf USD-Basis. Etwas schlechter schnitt der RTS-2 ab, der nur um 3,25% zulegen konnte.

### August

Die amerikanische Subprime-Hypothekenkrise schwappte in ihren Auswirkungen im August natürlich auch in die Emerging Markets über, wobei Russland noch relativ glimpflich davon kam. Vom Hoch, das am 23.7. bei 2.091 Punkten gelegen hatte, ging es im RTS im Maximum auf 1.820 Punkte am 21.8. herunter. Damit belief sich der maximale Verlust auf nur

etwa 13%, was dem unparteiischen Beobachter noch ziemlich moderat vorkommt. Der Monatsverlust im RTS betrug gar nur 3,71%, so dass der russische Markt (wie wahrscheinlich auch die anderen Märkte außerhalb der USA) mit einem blauen Auge davon gekommen zu sein schien.

### September

Die erste Hälfte des Monats verharnte der russische Aktienmarkt noch in Lethargie, ehe er in der Monatsmitte zu mehr Leben erwachte und nur noch eine Richtung, nämlich aufwärts, kannte. Mit 1.926 Punkten eröffnete der RTS den September, und am 17.9. hatte er sich mit 1.917 Punkten immer noch nicht verbessert. Nur neun Handelstage später, am 28.9.

schloss der Index allerdings schon auf einem Monatshoch von 2.071,8 Punkten. Somit konnte der Index für den breiten Markt im September um 7,9% zulegen. Der Index für den Mid-Cap-Bereich, der RTS-2, schnitt wieder einmal bedeutend schlechter als die Blue Chips ab, er konnte nur 4,9% gewinnen.

### Oktober

Der Oktober erwies sich nicht als ein wie in der Vergangenheit schon häufig stürmisch verlaufender Herbstmonat, sondern brachte für den russischen Aktienmarkt eitel Sonnenschein. Mit einem Intraday-High von 2.232,58 Punkten notierte der RTS am 29. Oktober

auch auf einem Alltime-High und konnte somit im Monatsverlauf 7,3% zulegen. Auch der Mid-Caps-Index RTS-2 konnte mit 2.377,9 Punkten ein neues Alltime-High markieren. Der Monatsgewinn war mit 9,53% noch überzeugender als beim Blue-Chip-Index RTS.



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007

KREMLIN



### 3.1 Das KREMLIN Portfolio Mai bis Oktober 2007

#### Mai

Die Entwicklung unseres Small-Cap-Portfolios verlief im Mai parallel zur Entwicklung des Marktes. Wir verloren auf USD-Basis etwa 4,5%, während dieser Verlust aufgrund der Dollar-Stärke sich nur auf 3,15% belief. Unsere Kernbeteiligungen Juzhuralnickel, IBS-Group, Bashkirnefteprodukt Vz, MASZ und Mostotrest boten unverändert ein gutes Chancen-Risiko-Profil. Besonders Juzhuralnickel verdient bei den momentanen Nickel-Höchstpreisen über Plan gut. Bei Gesteinskosten von etwa 11.000 USD je Tonne verbleibt bei Verkaufspreisen zwischen 40.000 und 50.000 USD eine enorme Gewinnmarge. Gute Quartalszahlen vermeldete NGNS, eine der billigsten Raffinerien in der Welt. Bei Erlösen von 1 Mrd. USD verblieben dem Unternehmen 100 Mio. USD Reingewinn. Sollten diese Ergebnisse in den nächsten Quartalen wiederholt werden können, wäre die Gesellschaft auf KUV-Basis mit nur 0,3 und auf KGV-Basis mit 3,5 sehr, sehr billig.

Unser Large Cap Portfolio vollzog letztlich die Bewegungen des Gesamtmarktes nach.

#### Juni

Leider konnten wir im Juni die Outperformance des Vormonats nicht wiederholen. Dieses Mal betrug der Monatsgewinn auf USD-Basis nur etwa 3%, was nicht an den Anstieg des Mid-Cap-Indexes RTS-2 mit 4,08% und schon gar nicht an die Performance des RTS mit 6,6% heranreicht.

Bei einer Reihe von Werten kam aufgrund der Sommerpause überhaupt kein Umsatz zustande, was zur Folge hatte, dass diese Positionen in diesem Monat mit ihren Geldkursen in unserer Bewertung einstanden. Weiter voran kommen konnte die Aktie von JuzhUralNickel,

Nachdem wir dessen negative Entwicklung vorhergesagt hatten, waren wir mit großen Teilen des Large Cap Portfolios allerdings ohnehin in russische Bonds investiert, so dass wir von der Kurskorrektur nur partiell berührt wurden.

Gut behaupten trotz der allgemein schlechten Stimmung an der russischen Börse konnten sich unsere Investments in der Ukraine. Dies ist umso erstaunlicher, als dass sich zu Beginn des Monats die politische Krise in der Ukraine fortsetzte. Anscheinend sind die Marktteilnehmer die Launen der Politiker bereits gewohnt und betrachten deren Machtspiele als nötige Kehrseite der wachsenden Demokratie. Insgesamt konnten unsere ukrainischen Beteiligungen seit März auf USD-Basis gut 7% zulegen.

Bei den kasachischen Werten halten wir derzeit kleinere Positionen an Steppe Cement, Oriol Resources, Max Petroleum und European Minerals.

die im Juni das erste Mal über 900 USD schloss. Das muss aber noch nicht das Ende der Fahnenstange gewesen sein, vor allem wenn sich die Korrektur der Nickelpreise als eine kurzfristige herausstellen würde.

Bei Norski Oil, der größten russischen Raffinerie, ging unsere Spekulation bisher auf. Nachdem der Hauptaktionär Lukoil es wieder nicht geschafft hat, die Minderheitsaktionäre zu vergraulen, entschied man sich auf der diesjährigen HV, auf eine Dividende für die Halter der Vorzüge zu verzichten. Das erwies sich allerdings als Spiel mit dem Feuer, da daraufhin



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



die Aktien sich im Kurs den Stämmen annäherten, da sie jetzt ab der nächsten Hauptversammlung stimmberechtigt sind.

Seit Beginn der Investments in der Ukraine im März dieses Jahres legte unser Ukraine Portfolio auf USD Basis rund 25% zu. Unser kasachisches Portfolio, mit dessen Aufbau wir im

### Juli

In diesem Monat entwickelte sich unser Portfolio bedeutend besser als der Gesamtmarkt. Mit einem Anstieg von über 10% auf EUR-Basis konnten wir die schwächere Entwicklung in den ersten Monaten des Jahres kompensieren. Diese Entwicklung ist vor allem dem starken Kursanstieg bei JuzhUralNickel zu verdanken. Die Aktie gewann im Juli fast 25% und hat sich seit dem Kauf der ersten Position mehr als verdoppelt. Ebenfalls um über 20% konnten die Vorzugsaktien von Norski Oil zulegen. Hier scheint unsere Spekulation, auf die

### August

In diesem Monat entwickelte sich unser Portfolio erneut bedeutend besser als der Gesamtmarkt. Mit einem Anstieg von über 1% auf EUR-Basis konnten wir nicht nur den RTS, sondern auch den RTS-2 deutlich outperformen. Besonders auffällig veränderten sich die Aktien von Mostotrest, die um über 23% auf 500 USD zulegen konnten. Hier wirken sich die Aufkäufe durch die E4-Gruppe und die Sotschi-Fantasie über die Maßen aus. Ebenfalls um fast 23% konnten die Norski-Vorzugsaktien gewinnen, bei denen Lukoil mit 61 USD ein Rückkaufsangebot an die Minderheitsaktionäre unterbreitete.

Natürlich gab es auch einige Verlierer im Depot, wie z.B. Chelyabinsk Zinc, die mit den

### September

Im Prinzip war der Monat September für das Small-Cap-Portfolio der KREMLIN AG recht erfolgreich - auf USD-Basis konnte ein Buch-

Mai 2007 begonnen haben, legte seither gut 15% an Wert zu.

Top Performer in unserem Ukraine Portfolio war mit rund 50% Wertsteigerung MotorSich. In Kasachstan glänzte European Minerals mit einem Zuwachs von gut 25%.

Vorzüge anstelle auf die Stämme zu setzen, aufzugehen.

Mostotrest, die im Zuge des zu erwartenden Baubooms in Sotschi (Austragungsort der Olympiade im Jahr 2014) stark gesucht waren, legten um etwa 17% zu.

Sehr erfreulich entwickelte sich auf Jahressicht mit einem Plus auf USD-Basis von knapp 40% unser Ukraine-Portfolio. Top-Performer ist hierbei Motorsich mit einem Kurszuwachs von bislang 85%.

schwachen Commodity-Preisen stark abgeben mussten. Mit nun 121 USD je Aktie liegen sie nur noch leicht über unserem Ankaufspreis vor fast einem Jahr. Wir konnten noch vor ihrem starken Verfall 60.000 Sberbank-Aktien zu 4 USD verkaufen; am Ende des Monats notierten die SBER nur noch bei 3,83 USD. Dadurch verringerten wir den Anteil der Sberbank-Aktien an unserem Gesamtdepot zum Monatsende zunächst auf 19,40%.

Im Opportunity Portfolio haben wir keine Veränderungen vorgenommen. Unsere ukrainischen Portfoliowerte konnten trotz der unruhigen Märkte auf Jahressicht ein Plus von 32,22% behaupten. Outperformer bleibt Motorsich mit einem Plus von 84,88%.

gewinn von 7,19% eingefahren werden - durch den starken Dollarverfall (von 1,3635 auf 1,4266) im Verhältnis zum Euro ging aber



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



der Großteil dieses Gewinns wieder verloren: Auf Euro-Basis betrug der Monatsgewinn nur noch 2,94%. Allerdings liegen wir auf 9-Monatsicht noch komfortabel im Plus: 37,72% auf USD-Basis und 27,14% auf EUR-Basis. Prozentual am stärksten konnte die Aktie der IBS-Group zulegen, die um die 22% auf USD-Basis gewann (Zugewinn von 270.000 USD). Dort bessert sich im Moment die Investor-Relations-Arbeit. Außerdem verdichten sich Gerüchte, dass die Tochter IBS Programs für 2008 den Börsengang vorbereitet.

Prozentual weniger (nur 13,76%), aber absolut mehr (331.000 USD Zugewinn) konnte die Aktie von Juzhuralnickel gewinnen. Seit April hat sich die Gewichtung dieses Wertes von

### Oktober

In diesem Monat schlossen wir bei unserer Position Sberbank den Vollausstieg ab, den wir nach deren Börsengang im Jahre 2007 begonnen hatten. Den Titel haben wir 1999 zu einem Kurs (bereinigt um den diesjährigen Aktiensplit) von 0,285 USD gekauft. Die Verkaufskurse lagen im Durchschnitt bei knapp 4,10 USD, was uns im Ergebnis eine Gesamtrendite von über 1.30% erbracht hat.

Unsere inzwischen zur größten Position aufgestiegene Aktie Juzhuralnickel konnte trotz zwischenzeitlicher Neigung zur Schwäche den Monat mit einem Gewinn von 2,56% auf USD-Basis abschließen. Und das, obwohl im 3. Quartal der Unternehmensgewinn auf Grund des starken Nickelpreisverfalls um 50% eingebrochen war. Allerdings ist die Aktie nach wie vor mit einem KGV von unter 3 sehr stark unterbewertet.

Auch unsere zweitgrößte Position, das IT-Unternehmen IBS-Group, entwickelte sich weiterhin erfreulich: die Kurse stiegen um fast 8%, was unserem Small-Cap-Depot einen Zugewinn von über 110.000 USD brachte.

Aus dem Erlös aus dem Restverkauf der Sberbank-Position erwarben wir eine Beteiligung

12,3% am Gesamtportfolio nur durch Kursgewinne stetig auf nun 18,72% gesteigert. Die aus dem weiteren Abbau der Sberbank-Position (auf einen Anteil der Sberbank Aktien an unserem Gesamtdepot zum Monatsende auf 14,22%) freigewordenen Mittel verwendeten wir zum Aufbau jeweils einer Position bei AFK Sistema (lokale Aktien, die mit einem Discount von 25% zu den GDRs notieren) und bei OAO Sitronics (starker Kursverfall um 50% seit Börsengang im Frühjahr).

Im Opportunity Portfolio haben wir wie im Large Cap Portfolio keine Veränderungen vorgenommen. Im Großen und Ganzen vollzog das Portfolio die Entwicklung des Gesamtmarktes nach.

an der Eisenerz-Mine Korshunovskij GOK, die zum Mechel-Imperium gehört und unserer Ansicht nach stark unterbewertet ist.

Insgesamt konnte das Small-Cap-Portfolio im Oktober auf USD-Basis um 6,18% zulegen, was wiederum verursacht durch die anhaltende USD-Schwäche auf Euro-Basis „nur“ 4,56% bedeutet. Allerdings sind wir nach wie vor mit dem Ergebnis für das bisher abgelaufene Jahr sehr zufrieden: wir konnten den RTS (+15,67%) und den RTS-2 (+29,36%) mit 41,89% klar outperformen.

In Kasachstan hat sich die Stimmung deutlich verschlechtert. Zwar betrifft dies vorrangig Bankwerte, die wir nicht im Portfolio haben, und von deren Kauf Analysten derzeit abraten. Aber auch die Baubranche bekommt die Stimmung im Bankensektor zu spüren. In unserem Portfolio war insbesondere Steppe Cement betroffen. Unter einer Sonderentwicklung, namentlich Managementfehlern und dem anschließenden Austausch der Führungsriege, hatte Max Petroleum zu leiden. Nachdem der Kurs lange Zeit ausgesetzt war, kam es zu einem deutlichen Kursrückgang nach Wiederaufnahme des Handels.



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



Mehr Freude mit einem Zuwachs seit Beginn der Investments im März von knapp 57% auf USD-Basis machten unsere Investments in der

Ukraine. Unser Top-Performer MotorSich liegt inzwischen mit 151,94% vorne, gefolgt von Zakhidenergo mit einem Plus von immerhin 56,59%.

### 3.2 Depotwert je Aktie zum 31. Oktober 2007

Zum 31. Oktober 2007 beträgt der so genannte Net Asset Value (NAV) des KREMLIN-Wertpapierportfolios TEUR 10.661. Zuzüglich von Barreserven und abzüglich von Verpflichtungen beträgt dieser bei 2 Mio. ausstehenden Aktien umgerechnet auf eine KREMLIN-Aktie auf diesen Stichtag rund EUR 5,13.

Bei der Betrachtung des NAV ist zu berücksichtigen, dass der innere Wert des KREMLIN-Wertpapierportfolios vom inneren Wert der KREMLIN-Aktie zu unterscheiden ist, da in die

Berechnung des inneren Wertes einer Aktie sämtliche Aktiva und Passiva einfließen müssen und dieser Wert von weiteren Faktoren abhängt.

Die Wertangaben zum Depot beruhen auf Angaben unserer Broker beziehungsweise unserer Fondsmanager. Da die gehaltenen Aktien zum Teil nicht regelmäßig gehandelt werden, ist nicht gewährleistet, dass die angegebenen Werte jederzeit realisiert werden können.

### 3.3 Zehn größte Positionen zum 31. Oktober 2007

Die 10 größten Positionen im Depot der KREMLIN AG zum 31.10.2007	
Juzhuralnickel	18,19%
IBS Holding	10,43%
Bashkir Nefteprodukt VZ	7,88%
Mostotrest	6,62%
MASZ	4,47%
Norsi Pref.	4,36%
Chelyabinsk Zinc	3,15%
AFK Sistema locals	2,92%
OAO Sitronics	2,80%
Korshunovski GOK	2,49%

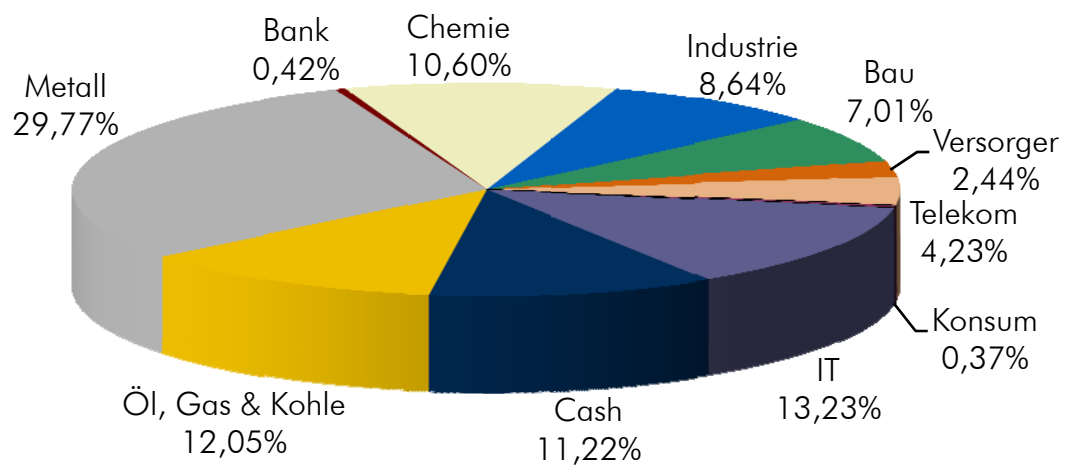


## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



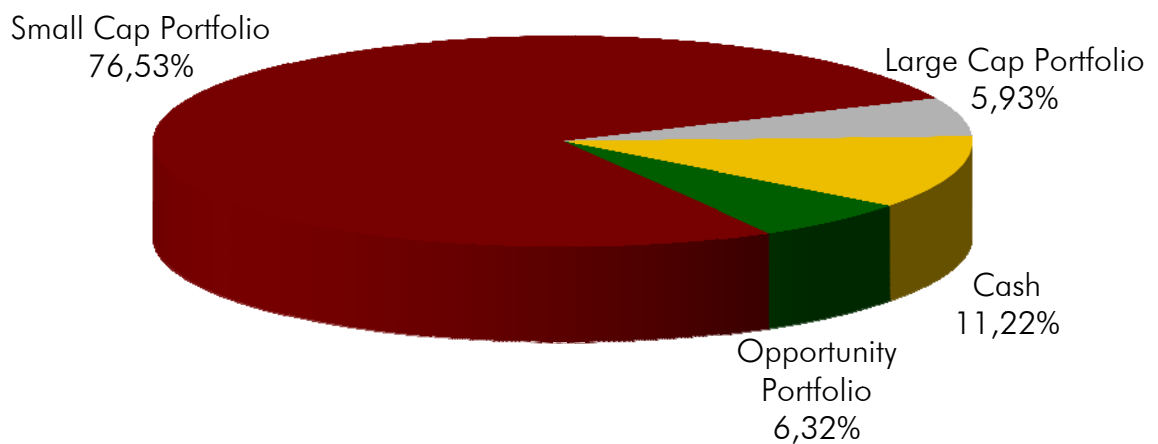
### 3.4 Depot nach Branchen zum 31. Oktober 2007

KREMLIN Portfolio nach Branchen  
NAV 10.661 TEUR (31.10.2007)



### 3.5 Depot nach Arten zum 31. Oktober 2007

KREMLIN Portfolio nach Arten  
NAV 10.661 TEUR (31.10.2007)





## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007

KREMLIN



### 4. Wirtschaftliche Entwicklung

Die wirtschaftliche Lage der KREMLIN zeigt sich in der Entwicklung des Net Asset Value (NAV) ihres Portfolios sowie der Bankguthaben und der Verbindlichkeiten. In der Rechnungslegung der KREMLIN nach HGB spiegelt sich die Entwicklung des NAV nur insoweit wider, als Verkäufe von Wertpapieren getätigt werden, da erst dann Veräußerungsgewinne und -verluste ausgewiesen werden. Bis zu diesem Zeitpunkt werden für den Wertpapierbestand jeweils die Anschaffungskosten fortgeführt oder ein niedrigerer beizulegender Wert angesetzt.

Das Eigenkapital zu Zeitwerten, ersichtlich im NAV zuzüglich Bankguthaben und abzüglich Verbindlichkeiten, veränderte sich von 10.437 Mio. Euro zum 30. April 2007 auf 10.661 Mio. Euro zum 31. Oktober 2007, wobei am 9. Juli 2007 eine Dividendensumme von EUR 1.000.000,00 gezahlt worden war. Die Entwicklung über die Monate zeigt nachfolgende Übersicht:

Zeitpunkt	Gesamt Mio. Euro	je Aktie Euro
1. Januar 2007	9,4	4,69
31. Januar 2007	9,6	4,80
28. Februar 2007	10,0	5,00
31. März 2007	10,2	5,10
30. April 2007	10,5	5,25
31. Mai 2007	10,4	5,20
30. Juni 2007	10,7	5,35
31. Juli 2007	9,8	4,90*
31. August 2007	9,8	4,88
30. September 2007	9,9	4,95
31. Oktober 2007	10,27	5,13

\*Auszahlungsmonat einer Dividende von EUR 0,50 je Aktie

### 5. Wechselkursrisiken

Die Anlage in Wertpapieren erfolgt im russischen und in geringem Maße kasachischen und ukrainischen Währungsraum. Weitere Handelswährungen sind USD, GBP und CAD.

Nimmt man den 1. Januar 2007 zum Maßstab, so hat sich unter Einbezug der Dividendenzahlung der NAV im Berichtszeitraum von EUR 4,19 auf EUR 5,13 und somit um rund 22,7% verbessert. Dabei sind die negativen Auswirkungen der Dollarschwäche in diesem Zeitraum bereits berücksichtigt. Der Aktienkurs in diesem Zeitraum blieb – ebenfalls unter Berücksichtigung der Dividendenzahlung – dagegen praktisch unverändert bei rund EUR 3,30.

Die Fixkosten der Gesellschaft im Berichtszeitraum liegen in absoluten Zahlen in etwa auf dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Konnte in der Zwischenmitteilung im ersten Halbjahr noch angemerkt werden, dass sich der verwaltete Portfoliowert im April 2006 um den aus der Kapitalerhöhung resultierenden Betrag von 1,55 Mio. Euro (vor Platzerungskosten) erhöht hat und sich die Fixkosten nunmehr auf 2 Mio. ausgegebene Aktien (Vorjahreszeitraum 1,5 Mio.) verteilen, sich also je Aktie um rund 33 % ermäßigten, so muss dies nun dahingehend eingeschränkt werden, dass nach der Hauptversammlung am 9. Juli 2007 TEUR 1.000 an Dividendenzahlungen abgeflossen sind. Das waren TEUR 400 mehr als von der Verwaltung vorgeschlagen. Vgl. dazu auch Ziffer 6.

In den variablen Kosten ist die Prämie des Asset Managers enthalten, die weitestgehend an der Entwicklung des Portfolios ausgerichtet ist.

Die Parität des Rubels gegenüber dem Euro war im Berichtszeitraum relativ stabil und hat sich nur um rund 2,3% verschlechtert.



## Zwischenmitteilung im zweiten Halbjahr 2007



### 6. Dividendenausschüttung

Wie in der Zwischenmitteilung für das erste Halbjahr berichtet, wurde auf der Hauptversammlung am 9. Juli 2007 beschlossen, an Stelle der von Vorstand und Aufsichtsrat empfohlenen Dividende von EUR 0,30 für das ab-

gelaufene Geschäftsjahr 2006 eine Dividende je Aktie von Euro 0,50 (im Vorjahr: 0,30 Euro) und damit insgesamt TEUR 1.000 auszuschütten.

### 7. Personelle Veränderungen

Unter dem 20. August 2007 hat Herr Jörn Schmidt seinen Vorstandsdienstvertrag vertragsgemäß zum Ende dieses Geschäftsjahres gekündigt. Ebenfalls zum 31. Dezember 2007 hat Herr Schmidt sein Amt als Vorstand niedergelegt. Der Vorsitzende des Aufsichtsrates,

Herr Andreas Kluxen, hat ebenfalls zum Ende dieses Geschäftsjahres sein Amt niedergelegt. Sein Nachfolger wird mit Beginn des Geschäftsjahres 2008 Herr Dag Graupner, der auf der Hauptversammlung des Jahres 2006 zum Ersatzmitglied gewählt wurde.

### 8. Voraussagen für die kommenden Monate

Da der russische Aktienmarkt nach wie vor kein richtiges Eigenleben führt, ist auch für die kommenden Monate kein Abkoppeln von den Entwicklungen an den Weltaktienmärkten zu erwarten. Durch den starken Dollarverfall hat sich allerdings die Tradingrange des RTS leicht nach oben verschoben und dürfte jetzt zwi-

schen 2.250 und 1.900 Punkten liegen. Vieles spricht aber nach wie vor dafür, dass wir noch nicht genügend Korrekturen gesehen haben, um die „schwachen Hände“ aus dem Markt zu schütteln. Weitere, auch stärkere, Kurskorrekturen bleiben daher möglich.

Hamburg, den 5. November 2007



Der Vorstand