

KREMLIN



KREMLIN AG, Hamburg

**Halbjahresfinanzbericht
zum 30. Juni 2011**

Zwischenbilanz zum 30. Juni 2011

AKTIVA

	<u>30.06.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
	Euro	Euro
A. Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähn- liche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	11,00	11,00
II. Sachanlagevermögen		
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.343,58	1.315,00
III. Finanzanlagen		
Wertpapiere des Anlagevermögens	2.774.029,51	3.307.541,77
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände		
Sonstige Vermögensgegenstände	21.268,56	22.155,27
- davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr Euro 2.151,00 (Euro 2.151,00)		
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	558.882,52	251.860,71
C. Rechnungsabgrenzungsposten		
	6.193,35	2.790,58
	<u>3.361.728,52</u>	<u>3.585.674,33</u>



Zwischenbilanz zum 30. Juni 2011

PASSIVA

	30.06.2011		31.12.2010
	Euro	Euro	Euro
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		2.000.000,00	2.000.000,00
II. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	72.507,24		72.507,24
2. andere Gewinnrücklagen	1.085.816,57	1.158.323,81	1.085.816,57
III. Bilanzgewinn		81.684,70	291.820,90
B. Rückstellungen			
Sonstige Rückstellungen		41.336,38	94.743,47
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	45.516,59		14.006,52
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 45.516,59 (Euro 28.755,74)			
2. Sonstige Verbindlichkeiten	34.867,04	80.383,63	26.779,63
- davon aus Steuern Euro 1.696,28 (Euro 1.010,97)			
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 34.867,04 (Euro 23.608,97)			
		<u>3.361.728,52</u>	<u>3.585.674,33</u>



Gewinn- und Verlustrechnung

	Geschäftsjahr		Vorjahr
	Euro	Euro	Euro
1. Sonstige betriebliche Erträge		162.612,05	633.750,88
- davon Erträge aus der Währungsumrechnung Euro 7.732,95 (Euro 1.553,36)			
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	51.285		48.987,36
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung			
	<u>3.028,08</u>	54.313,08	3.186,76
3. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		600,93	661,04
4. sonstige betriebliche Aufwendungen		135.203,81	148.001,23
- davon Aufwendungen aus der Währungsumrechnung Euro 18.076,49 (Euro 300,71)			
5. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		50.878,76	1.550,09
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		185,69	0,00
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		226.379,22	78.326,77
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		0,00	33,43
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		-202.815,54	356.104,38
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>7.320,66</u>	<u>232,38</u>
11. Jahresfehlbetrag		210.136,20	-355.872,00
12. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		<u>291.820,90</u>	<u>0,00</u>
13. Bilanzgewinn		<u>81.684,70</u>	<u>0,00</u>

KREMLIN AG, Hamburg

Anhang für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2011

A. Allgemeine Angaben zu Inhalt und Gliederung des Jahresabschlusses

Der Zwischenabschluss für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2011 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 am Bilanzstichtag niedrigeren beizulegenden Wert ausgewiesen. Stellt sich in einem späteren Geschäftsjahr heraus, dass die Gründe für eine Abschreibung auf einen niedrigeren beizulegenden Wert nicht mehr bestehen, so wird der Betrag dieser Abschreibungen im Umfang der Werterhöhung wieder zugeschrieben.

Die **Gegenstände des Umlaufvermögens** wurden zu Anschaffungskosten unter Beachtung des Niederstwertprinzips bewertet.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen und sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages bewertet.

Die **Verbindlichkeiten** werden zum Erfüllungsbetrag bilanziert.

Die in ausländischer Währung denominierten Guthaben bei Kreditinstituten sind mit dem Euro-Referenzkurs zum Bilanzstichtag bewertet. Geschäftsvorfälle in fremder Währung werden während des laufenden Geschäftsjahres zum Kurs am Transaktionstag umgerechnet.

C. Erläuterungen zur Bilanz

Die gesondert dargestellte **Entwicklung des Anlagevermögens** ist integraler Bestandteil des Anhangs.

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.

Mit Beschluss der Hauptversammlung wurde der Vorstand ermächtigt, 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 700.000 Stückaktien ohne Nennbetrag gegen Bareinlage zu erhöhen (genehmigtes Kapital 2010).

Die sonstigen Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für Tantiemen in Höhe von TEUR 0 (31.12.2010: TEUR 30), Rechts- und Beratungskosten in Höhe von TEUR 37 (31.12.2010: TEUR 36) und Abschluss- und Prüfungskosten von TEUR 4 (31.12.2010: TEUR 29).

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 **Finanzanlagen** wurden in Höhe von TEUR 226 (Vorjahreszeitraum: TEUR 78) außerplanmäßig abgeschrieben.

In den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sind russische Abzugssteuern auf Dividenden von



TEUR 7 (Vorjahreszeitraum: TEUR 0) enthalten.

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind **Gewinne aus der Währungsumrechnung** in Höhe von TEUR 8 (Vorjahreszeitraum: TEUR 2) enthalten. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten **Verluste aus der Währungsumrechnung** in Höhe von TEUR 18 (Vorjahreszeitraum: TEUR 0).

E. Sonstige Angaben

Die Gesellschaft hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2011 einen Arbeitnehmer beschäftigt.

Vorstand

Alleinvertretungsberechtigter Vorstand war im Geschäftsjahr:

PR-Consultant *Axel Pothorn*, Hamburg

Herr Pothorn hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2011 Gesamtbezüge von insgesamt EUR 67.548,50 (Vorjahreszeitraum: EUR 64.752,85) erhalten. Die Gesamtbezüge setzen sich zusammen aus fixen Bezügen in Höhe von EUR 37.548,50 (Vorjahreszeitraum: EUR 34.752,85) und einer Auszahlung einer Rückstellung für variable Vergütung in Höhe von EUR 30.000,00 (Vorjahreszeitraum: EUR 30.000,00).

Aufsichtsrat

Mitglieder des Aufsichtsrates waren im Geschäftsjahr:

Dag Graupner, selbstständiger Management Consultant, ehemaliger Vorstand der Leica Microsystems GmbH, Nußloch (Aufsichtsratsvorsitzender) bis 24. Juni 2011,

Michael von Busse, Bankkaufmann, selbstständiger Consultant, ehemaliger Vorstand der SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG, Düsseldorf (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender),

Bernd Bormann, Bankkaufmann, Mitglied der Geschäftsleitung der ProAktiva Vermögensverwaltung AG, Hamburg, ehemaliger Leiter der Börsenabteilung der BHF Bank, Hamburg,

Andreas Kluxen, Geschäftsführer der New Commercial Room Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, (Aufsichtsratsvorsitzender) seit 6. Juli 2011.

Die Herren Graupner, Kluxen 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.

Erklärung gemäß § 161 AktG (Erklärung zum Corporate Governance Kodex)

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Erklärung gemäß § 161 AktG (Erklärung zum Corporate Governance Kodex) im Geschäftsjahr 2010 abgegeben und auf der Homepage der Gesellschaft auf www.kremlin-ag.de (Menüpunkt Unternehmen / Pflichtmitteilungen / Corporate Governance) eingestellt.

Beteiligungen

Die Gesellschaft hält 25,39 v.H. Anteile an der **UlterWest LLC, Dover, Delaware, (USA)**. Aufgrund der Veräußerungsabsicht wurden die Anteile unter den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen. 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. Der Beteiligungsansatz wurde im Geschäftsjahr 2009 auf einen Erinnerungsposten in Höhe von EUR 1,00 abgewertet.



Aktuelle Jahres- oder Konzernabschlüsse lagen für die UlterWest LLC zum Zeitpunkt der Aufstellung des Zwischenabschlusses der KREMLIN AG nicht vor.

Stimmrechte

Herr Klaus Thiele hat nach § 21 Abs. 1a 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. 1a 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.

Hamburg, den 29. August 2011

gez. Axel Pothorn

Vorstand



Entwicklung des Anlagevermögens vom 1. Januar bis 30. Juni 2011

	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten		Abschreibungen		Nettobuchwerte			
	01.01.2011 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	01.01.2011 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	30.06.2011 EUR	31.12.2010 EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände								
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	133.826,39	0,00	0,00	133.815,39	0,00	0,00	133.815,39	11,00
II. Sachanlagen								
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	22.958,20	629,51	0,00	21.643,20	600,93	0,00	22.244,13	1.343,58
III. Finanzanlagen								
Wertpapiere des Anlagevermögens	6.269.248,87	0,00	379.161,06	2.961.707,10	226.379,22	72.028,02	3.116.058,30	2.774.029,51
	6.426.033,46	629,51	379.161,06	3.117.165,69	226.980,15	72.028,02	3.272.117,82	2.775.384,09
								3.308.867,77

Zwischenlagebericht zum 30. Juni 2011

I. Darstellung des Geschäftsverlaufs

A. Entwicklung von Weltwirtschaft und Aktienmärkten

Die internationalen Aktienmärkte wurden zu Jahresbeginn zunächst von den weiter aufgehellten Konjunkturperspektiven gestützt, die sich in besser als erwartet ausgefallenen Unternehmensergebnissen niederschlugen. Politische Unruhen in einigen nordafrikanischen Staaten und die damit verbundene Sorge steigender Rohstoffpreise führten dann aber zu einer Unterbrechung der Aufwärtsbewegung und vorübergehend zu einer erhöhten Unsicherheit an den Märkten. Auch die Anfang März angedeutete und im April durchgeführte Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank wirkte zunächst dämpfend auf den Risikoappetit der Investoren, da das damit eingeläutete Ende der Phase außergewöhnlich niedriger Zinsen im Euro-Raum von den Märkten ursprünglich erst zur Jahresmitte erwartet worden war. Einen Rückschlag erlitten die Aktienmärkte Mitte März nach dem verheerenden Erdbeben und der Reaktorkatastrophe in Japan, woraufhin die Aktienkurse weltweit einbrachen.

Mit Ausnahme des japanischen Aktienmarkts konnten aber alle großen internationalen Indizes die erlittenen Verluste innerhalb kurzer Zeit wieder ausgleichen, was das Vertrauen der Investoren in den Konjunkturaufschwung unterstrich, das durch positive Unternehmenszahlen der angelaufenen Berichtszeitraum zusätzlich gestützt wurde. So lag der russische Aktienindex RTS Ende April um 14% über seinem Jahresanfangsstand. Der RTS-2 als Index für die mittelgroßen Werte des russischen Aktienmarkts bewegte sich im Berichtszeitraum dagegen weitgehend seitwärts, stand aber Ende April ebenfalls um knapp 4% höher als zu Jahresbeginn.

Gegen Ende der Berichtsperiode trübte sich allerdings das wirtschaftliche Umfeld zunehmend ein; zu einem Belastungsfaktor entwickelte sich dabei die gestiegene Inflationsrate. Vor allem getrieben durch hohe Ölpreise – die Nordsee-Sorte Brent zog seit Jahresbeginn von 95 USD/Fass auf 125 USD/Fass im April an, ehe ein leichter Preisrückgang auf eine Spanne von 110 bis 120 USD/Fass zu verzeichnen war – beschleunigte sich der Anstieg der Verbraucherpreise im Euroraum von 1,9% im November 2010 auf 2,8% im April 2011. In Russland stieg die wöchentliche Inflationsrate zwischenzeitlich auf 0,2%, was einer Jahresinflation von fast 10% entspräche. Gegen Ende der Periode ging die Inflationsrate allerdings signifikant zurück und bewegte sich auf einem Niveau von hochgerechnet etwa 6%.

Nachdem die EU-Finanzminister im Mai ihren Rettungsschirm auf Portugal, das im April um internationale Finanzhilfen gebeten hatte, erweiterten, wurden die internationalen Finanzmärkte allerdings wieder zunehmend nervös. Die Sorgen der Anleger um das weitere Wirtschaftswachstum und die ungelöste Schuldenproblematik in Europa und nunmehr auch in den USA führten im Mai weltweit an den Aktienmärkten zu einer erneuten starken Korrektur. Der RTS verlor in diesem Monat knapp 7% an Wert, der RTS-2 mit -6,5% kaum weniger. Nach einer Seitwärtsbewegung im Juni schloss der RTS im Berichtszeitraum auf USD-Basis mit einem Plus von 7,7%, der RTS-2 schloss mit einem Minus von 1,4%. Gleichzeitig gewann allerdings unsere Bilanzwährung EUR aufgrund der unterschiedlichen Wirtschafts- und Zinsentwicklung Europas und der USA im ersten Halbjahr 2011 gegenüber unserer wichtigsten Handelswährung USD kontinuierlich an Wert. Am 30.6. notierte er mit 1,45 USD um mehr als 8% stärker als zum Jahresanfang (1,34 USD). Für die KREMLIN AG resultierten daraus unabhängig von den Marktbewegungen signifikante Währungsverluste, die sich vor allem in der Bewertung der zum größten Teil in der Währung USD denominierten Finanzanlagen niederschlugen und im Wesentlichen für die negative Wertentwicklung unseres Portfolios in der Berichtsperiode verantwortlich sind.

B. Geschäftsergebnis

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Entwicklung der russischen und ukrainischen Börse weist die KREMLIN AG in den ersten 6 Monaten des Geschäftsjahres 2011 eine negative Performance aus. Der Net Asset Value (NAV) der Gesellschaft sank von 2,10 EUR zum 31.12.2010 bis zum 30. Juni 2011 nach Ausgaben für Verwaltungsaufwendungen um 6,9% auf 1,96 EUR pro Aktie. Die betrieblichen Erträge aus der Eigenportfolioverwaltung beliefen sich auf TEUR 163 (Vorjahresperiode: TEUR 634). Diese Erträge



resultieren im Wesentlichen aus Gewinnen aus dem Verkauf von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens. Somit wirkte sich die marktbedingte Verminderung der Verkaufstätigkeit gegenüber dem Vorjahr erheblich aus. Die Erträge wurden gemindert durch Abschreibungen im Bereich der Finanzanlagen in Höhe von TEUR 226 (Vorjahresperiode: TEUR 78). Durch die allgemeine Entwicklung an den Finanzmärkten und den beschriebenen Geschäftsverlauf weist die KREMLIN AG zum Stichtag 30.06.2011 einen Halbjahresfehlbetrag von insgesamt TEUR 210 aus (Überschuss in der Vorjahresperiode: TEUR 610). Aufgrund des in der Bilanz zum 31.12.2010 ausgewiesenen Gewinnvortrags von TEUR 292 beträgt der Bilanzgewinn zum 30.06.2011 somit TEUR 82 (Vorjahresperiode: TEUR 356).

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 Small-Cap-Position Kuybishev Azot verkauft. Ebenfalls verkauft haben wir unsere Beteiligungen Volgatelecom Vz. und Uralsvyazinform Vz., nachdem im Zuge der Strukturreform des russischen Telekommunikationsmarkts im Mai die Konsolidierung beider Gesellschaften in den ehemaligen Staatskonzern Rostelekom erfolgt war. Von einem Zukauf neuer Titel oder dem weiteren Ausbau bestehender Positionen haben wir im ersten Halbjahr 2011 abgesehen, da wir aufgrund des sich eintrübenden weltwirtschaftlichen Klimas und der damit einhergehenden voraussichtlich eher negativen Entwicklung der Aktienmärkte sowie aufgrund der voraussichtlichen Dividendenausschüttung an die Aktionäre der KREMLIN AG eine höhere Cash-Position halten wollten.

Zum 30. Juni 2010 setzt sich das KREMLIN-Portfolio im Wesentlichen aus russischen Blue Chips (Anteil am Gesamtportfolio: 15,1%), Mid Caps (Portfolioanteil: 31,5%) und Small Caps (38,7%) zusammen. Das Opportunity-Portfolio, bestehend aus insgesamt 6 Positionen ukrainischer und kasachischer Aktien, macht 0,9% des Gesamtportfolios aus. Der Cash-Anteil beträgt 13,8%.

II. Darstellung der Lage

A. Vermögenslage

Die Bilanzsumme der KREMLIN AG beträgt zum 30.06.2011 TEUR 3.362 und ist somit im Vergleich zum 31.12.2010 um TEUR 224 gesunken (31.12.2010: TEUR 3.586). Der Rückgang der Bilanzsumme ist im Wesentlichen auf Abschreibungen im Bereich der Finanzanlagen der KREMLIN AG 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 674.

Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens wurden, sofern die Kursnotierung unter dem Einstandspreis lag, im Normalfall auf den zuletzt gehandelten Kurs des jeweiligen Wertpapiers vorgenommen. 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 2011 weist die Gesellschaft ein Eigenkapital von TEUR 3.240 aus. Zuzüglich der Stillen Reserven in Höhe von TEUR 674 ergibt sich daraus ein wirtschaftliches Eigenkapital von TEUR 3.914 bzw. EUR 1,96 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 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 559 zum Bilanzstichtag sichergestellt. Die Liquidität der Gesellschaft wird sich allerdings durch die zu erwartende Ausschüttung einer Dividende in Höhe von TEUR 280 im Anschluss an die Hauptversammlung 2011 entsprechend verringern.

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 2011 betrug das Ergebnis aus der Eigenportfolioverwaltung TEUR 163 (Vorjahresperiode: TEUR 634). Davon entfallen auf Zuschreibungen in den gehaltenen Wertpapierbeständen TEUR 15 (Vorjahr: TEUR 397) sowie auf Gewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens TEUR 148 (VJ: TEUR 236). Das die Dividenden und Zinserträge/-aufwendungen enthaltende Finanzergebnis betrug TEUR 51 (VJ: TEUR 2). Daneben waren Abschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von TEUR 226 (VJ: TEUR 78) erforderlich.

Die Personalaufwendungen der Gesellschaft im Berichtszeitraum blieben gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind mit TEUR 135 um 9% gesunken (Vorjahresperiode TEUR 148). Innerhalb der betrieblichen Kosten konnten die Kosten der Verwaltung (TEUR 115) nochmals gesenkt werden und liegen gegenüber der Vorjahresperiode (TEUR 118) um 3% niedriger. Die Einnahmen aus Dividenden (TEUR 51) sind stark gestiegen (Vorjahresperiode: TEUR 2).

D. Zusammenfassende Beurteilung der Entwicklung und Lage des Unternehmens

Angesichts der Konzentration auf das Kerngeschäft der Eigenportfolioverwaltung erübrigt sich eine weitere Aufgliederung der Erträge. Aufgrund der Vertagung der Hauptversammlung 2011 wurde für das Geschäftsjahr 2010 bisher keine Dividende ausgeschüttet. Der im Geschäftsbericht 2010 veröffentlichte Vorschlag der Verwaltung zur Verwendung des Bilanzgewinns sieht eine Ausschüttung von 0,14 EUR pro Aktie, mithin insgesamt TEUR 280 vor. Die Liquidität der Gesellschaft ist mit einem Barvermögen von TEUR 559 per Stichtag 30.06.2010 auch abzüglich der voraussichtlichen Dividendenausschüttung über das laufende Geschäftsjahr hinaus gesichert.

Die ordentliche Hauptversammlung der KREMLIN AG hat am 24. Juni 2011 bei einer Präsenz von 61,67% einstimmig die Vertagung der Hauptversammlung auf einen Zeitpunkt bis spätestens 30.09.2011 unter Absetzung sämtlicher Tagesordnungspunkte einschließlich des Ausschüttungsvorschlags von 0,14 EUR pro Stückaktie beschlossen. Die Gründe hierfür waren die Nichterreicherung der satzungsgemäß erforderlichen Präsenz für einen von Aktionären um Herrn Andreas Kluxen in Form eines Ergänzungsantrags eingebrachten Liquidationsbeschluss, formale Bedenken von Aktionären bzw. Stimmrechtsvertretern wegen der auf der Hauptversammlung bekannt gemachten Rücktrittserklärung des Vorsitzenden des Aufsichtsrats der KREMLIN AG, Dag Graupner, sowie Fragen im Zusammenhang mit der Verwendung der Gewinnrücklage. Herr Graupner hatte in der Versammlung sein Amt mit sofortiger Wirkung niedergelegt. Kurze Zeit nach der Hauptversammlung nahm Herr Kluxen als gewähltes Ersatzmitglied den vakanten Sitz im Aufsichtsrat der KREMLIN AG ein. Herr Kluxen wurde am 6. Juli 2011 von den Mitgliedern des Aufsichtsrats zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats der KREMLIN AG gewählt.

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 2010 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 2010 ergeben. Auch hinsichtlich der strategischen Ausrichtung der KREMLIN AG haben sich keine Änderungen ergeben. Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2011 sind – abgesehen von dem durch die signifikanten Kursrückgänge seit Anfang August sich materialisierenden allgemeinen Marktrisiko – 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

Angesichts des derzeit fortgesetzten Vertrauensverlusts in eine baldige Lösung der Staatsschuldenkrise und der steigenden Besorgnis über die konjunkturelle Dynamik der Weltwirtschaft gehen wir von einem herausfordernden weiteren Jahresverlauf aus. Die Entwicklung der Weltwirtschaft dürfte in der zweiten Hälfte dieses Jahres uneinheitlich verlaufen. Nach Schätzungen des IWF aus dem Juni 2011 wird die Weltwirtschaft im laufenden Jahr um 4,3% zulegen nach 5,1% in 2010. Die Industrieländer werden laut IWF um 2,2% wachsen. Die Gruppe der Entwicklungsländer, die Emerging Markets, steigern ihre Wirtschaftsleistung im laufenden Jahr voraussichtlich um 6,6% nach 7,4% in 2010. In der Volksrepublik China dürfte das rasante Wachstum aufgrund der zurückliegenden Leitzinserhöhungen, welche aus Sorge vor einer Überhitzung der Wirtschaft und der damit einhergehenden Inflationsbeschleunigung beschlossen wurden, etwas an Fahrt verlieren. In den Vereinigten Staaten sollte die Konjunktur indes wieder etwas an Schwung gewinnen. Hierfür spricht, dass die Benzinpreise wieder etwas gesunken sind und so die Kaufkraft der Verbraucher stärken und darüber hinaus die japanischen Automobilhersteller ihre Produktion in den USA in den nächsten Monaten wieder auf Normalniveau hochfahren wollen. Insofern sollte nach dem Wegfall dieser temporären Belastungsfaktoren die extrem expansiv ausgerichtete Geldpolitik der US-Notenbank, welche sich unter anderem in der Schwäche des US-Dollars ausdrückt, ihre stimulierende Wirkung besser entfalten können.

Die Prognose der konjunkturellen Aufhellung steht jedoch unter dem Vorbehalt, dass die derzeit zu beobachtende zunehmende Risikoaversion an den internationalen Finanzmärkten nicht zu einem sich selbst verstärkenden Abwärtstrend führt. Die panikartigen Verkaufswellen seit Anfang August haben trotz zwischenzeitlichen Erholungstendenzen insbesondere am russischen Aktienmarkt tiefe Spuren hinterlassen. Mit einem Minus von knapp 20% seit Ende Juli zählt der RTS neben dem ukrainischen UX-Index (-30%) und dem deutschen DAX (-24%) zu den Börsen mit den stärksten Kursrückgängen weltweit.



Die konjunkturelle Situation Russlands hat sich aber ebenfalls in der ersten Jahreshälfte 2011 ständig verbessert und könnte im zweiten Halbjahr stabil bleiben, sofern sich die Lage der Weltkonjunktur nicht noch weiter eintrübt. Bei einem Ölpreis von gegenwärtig etwa 110 USD/Barrel ist ein Rückfall in eine Rezession in Russland in 2011 unwahrscheinlich. Auch eine weitere 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 stärker als prognostiziert abkühlen und die Nachfrage nach Öl und Industrierohstoffen deutlich bremsen, dürften sich die Gewinnaussichten russischer Unternehmen für 2010 bei stabilen Kursen für Rohstoffe weiter verbessern. Dies würde sich vor allem gegen Ende des Jahres 2011 in wieder deutlich anziehenden Kursen an der russischen Börse niederschlagen. Andererseits könnten eine weitere Eintrübung der Weltkonjunktur und eine daraus folgende geringere Nachfrage nach Rohstoffen, insbesondere von Rohöl, zu einem weiteren starken Kursrückgang am RTS führen. Auch erneute Verwerfungen an den internationalen Kapitalmärkten und dem russischen Aktienmarkt sind vor dem Hintergrund der ungelösten und sich zuspitzenden Staatsschuldenkrise im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2011 nicht auszuschließen. Die Tatsache, dass Unternehmen weltweit bisher keinen Anlass sehen, ihre Gewinnprognosen wesentlich zu senken, dürfte sich allerdings im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres als stabilisierender Faktor für die internationalen Aktienmärkte erweisen und positive Auswirkungen auf die russische Börse haben.

Am äußerst zyklischen ukrainischen Aktienmarkt dürften die derzeitigen Konjunkturprognosen vorerst zu weiteren Kursverlusten führen. Eine weitere Eintrübung der Konjunktur könnte dort zu stärkeren Kurseinbrüchen als an anderen Aktienmärkten führen. 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

Die mittelfristige Anlagestrategie der Gesellschaft wird nach wie vor beibehalten. Zwar sind die Aktien unseres Wertpapierportfolios im Zuge der rasanten Kursverluste am russischen Aktienmarkt seit Anfang August bis zur Erstellung dieses Lageberichts ebenfalls signifikant im Wert gefallen; wir gehen allerdings davon aus, dass die von uns ausgewählten Aktientitel fundamental gut positioniert sind und daher bei einer Markterholung ihre relative Stärke im russischen Aktienmarkt unter Beweis stellen werden.

Zwar halten wir grundsätzlich unser im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2010 dargelegtes Szenario der Entwicklung der Gesellschaft weiterhin aufrecht. Inwieweit die von uns erwartete Entwicklung des russischen Aktienmarktes uns die Möglichkeit eröffnet, weitere Erträge durch Gewinne aus Verkäufen von Wertpapieren und Zuschreibungen auf die gehaltenen Wertpapiere bzw. die Rücknahme der zum 30.6.2011 ausgewiesenen Abschreibungen im KREMLIN-Portfolio zu generieren, ist derzeit nur schwer prognostizierbar. Wir gehen aber davon aus, dass die Volatilität am russischen Aktienmarkt bis auf weiteres noch anhalten und erst mit der Veröffentlichung etwaiger positiver Unternehmenszahlen im 3. und 4. Quartal abnehmen wird. Im Zuge einer wieder positiveren Entwicklung an der russischen Börse dürften die unserer Meinung nach ungerechtfertigt hohen Korrekturen am russischen Aktienmarkt zumindest wieder teilweise zurückgenommen werden, was sich in steigenden Kursen und entsprechenden Wertzuwächsen unserer Portfoliogesellschaften von ihrem derzeitigen Niveau niederschlagen wird. Ungeachtet der Kursentwicklung der Aktien sind aufgrund des signifikant höheren Anteils an liquiden Wertpapieren in unserem Portfolio etwaige Verkäufe zur Deckung der für die Weiterführung der Geschäfte notwendigen Liquidität jederzeit möglich. Der Fortbestand des Unternehmens ist auf Basis der heutigen Informationslage nicht gefährdet.



V. Sonstige Angaben

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

Wie oben beschrieben kam es aufgrund der sich eintrübenden Konjunkturaussichten und den zunehmenden Sorgen der Anleger um die Staatsschuldenproblematik seit Anfang August zu starken Kurseinbrüchen an den internationalen Börsen. Ausgelöst wurden diese Kurseinbrüche einerseits durch die Tatsache, dass nun auch die Schuldensituation in Spanien, Italien und sogar Frankreich in den Fokus der Investoren gerückt ist, andererseits durch die zähe Debatte im US-Kongress um die Hochsetzung der Schuldengrenze und die Herabstufung des Ratings US-amerikanischer Staatsanleihen durch die Ratingagentur Standard & Poor's. Die rasch aufgelegten Sparprogramme zahlreicher Staaten angesichts ihrer sich verschlechternden Schuldenquote und voraussichtlich höherer Zinsbelastungen auf die auszugebenden Schuldtitel lassen die Investoren zudem sorgenvoll auf die weitere Entwicklung der Konjunktur schauen. Zwar steht Russland mit einer Schuldenquote von 8,5%, seinem Haushaltsdefizit von 2,7% des BIP und seinen Währungsreserven von 550 Mrd. USD vergleichsweise glänzend dar; doch die Abhängigkeit der russischen Wirtschaft von den äußerst zyklischen Industriemetallen und insbesondere von Öl führten vor dem Hintergrund der ohnehin allgemein stark gestiegenen Risikoaversion zu signifikanten marktbreiten Korrekturen an der russischen Börse. Die KREMLIN AG geht davon aus, dass die hohe Volatilität, in der sich die Nervosität der Anleger widerspiegelt, noch bis auf weiteres anhält und erst im Zuge der Quartalsberichterstattung der Unternehmen wieder abnehmen und sich möglicherweise in wieder steigenden Notierungen niederschlagen wird.

Bezüglich der am 24. Juni 2011 vertagten Hauptversammlung der KREMLIN AG hat die Gesellschaft am 22. August 2011 bekanntgegeben, dass die Hauptversammlung 2011 nicht wie vorgesehen bis spätestens 30. September 2011, sondern voraussichtlich am 18. November stattfinden wird. Angesichts der seit Anfang August äußerst nervösen Finanzmärkte hat sich die Verwaltung auf der Aufsichtsratssitzung am 20. August 2011 dazu entschieden, derzeit ihre gesamte Aufmerksamkeit der Marktlage und der Verwaltung des Wertpapierportfolios zu widmen. Eine Vorbereitung der Hauptversammlung auf einen früheren Termin und deren Durchführung würde erhebliche Ressourcen binden und für das Kerngeschäft der Gesellschaft möglicherweise negative Auswirkungen haben. Zudem beeinflusst die genannte Marktentwicklung eine auf der vertagten Hauptversammlung von Aktionären gewünschte Liquidation, jedenfalls aber deren Umsetzung in der dort diskutierten Weise. Die Verschiebung soll daher auch der Erarbeitung eines flexiblen Vorschlags für ein Liquidationsszenario auf der Grundlage einer besseren Einschätzbarkeit der Marktentwicklung dienen.

Sonstige die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der Gesellschaft beeinflussenden Veränderungen oder Geschäftsvorfälle nach Schluss der Berichtsperiode bis zur Aufstellung dieses Halbjahresabschlusses haben sich nicht ereignet.

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. 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.

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, 29. August 2011

Der Vorstand

Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2011

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

Hamburg, den 29. August 2011

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 2011 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 29. August 2011

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