



HALBJAHRESBERICHT

2018

Kennzahlen

ERGEBNIS	EINHEIT	1.1. – 30.6.2018	1.1. – 30.6.2017
Umsatzerlöse	Mio. EUR	27,9	20,8
Betriebsergebnis	Mio. EUR	3,3	2,1
Ergebnis vor Steuern (EBT)	Mio. EUR	2,9	3,4
Konzernperiodenergebnis (nach Minderheiten)	Mio. EUR	2,1	3,1

BILANZ	EINHEIT	30.6.2018	31.12.2017
Bilanzsumme	Mio. EUR	109,1	118,1
Eigenkapital	Mio. EUR	46,8	44,9
Eigenkapitalquote	%	42,9	38,0

MITARBEITER	EINHEIT	1.1. – 30.6.2018	1.1. – 30.6.2017
Durchschnittliche Mitarbeiterkapazität			
Land	Vollzeit- äquivalent	165	177
See	Vollzeit- äquivalent	0	171
Personalaufwand	Mio. EUR	7,7	11,7
Personalaufwandsquote	%	27,7	56,6

AKTIE	EINHEIT	30.6.2018	30.6.2017
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	EUR	0,06	0,10
Ergebnis je Aktie (verwässert)	EUR	0,06	0,10



Inhaltsverzeichnis

	SEITE
Grußwort des Vorstands	4
Aktie und Investor Relations	6
Konzernzwischenlagebericht	8
1. Grundlagen des Konzerns	8
1.1 Wirtschaftsbericht	8
1.2 Geschäftstätigkeit	9
2. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ER Gruppe	10
2.1 Vermögenslage	10
2.2 Finanzlage	12
2.3 Ertragslage	12
3. Chancen- und Risikobericht	14
3.1 Chancenbericht	14
3.2 Risikobericht	14
4. Prognosebericht	15
Konzernzwischenabschluss der Ernst Russ AG	18
Verkürzter Konzernanhang der Ernst Russ AG	24

GRÜßWORT DES VORSTANDS

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, werte Geschäftsfreunde der Ernst Russ AG,

wir freuen uns, Ihnen den Verlauf der ersten Jahreshälfte des aktuellen Geschäftsjahres anhand unseres Halbjahresberichtes 2018 vorstellen zu können. Die wirtschaftliche Lage der Ernst Russ Gruppe ist gut und die Entwicklung des Geschäfts erfolgt plangemäß. Die Umsatzerlöse haben sich gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum erneut erhöht und belaufen sich für das erste Halbjahr auf 27,9 Mio. EUR. Mit einem Gewinn von 2,1 Mio. EUR konnten wir wiederum ein erfreuliches Konzernperiodenergebnis erzielen.

In den vergangenen Monaten haben wir unsere Geschäftsstrategie erfolgreich erweitert. Die Entwicklung des Geschäftsmodells und ihre Erweiterungen waren erforderlich, um den dynamischen Anforderungen des Marktes gerecht zu werden. Heute bieten wir nicht nur Dienstleistungen als Asset- und Investmentmanager an, sondern präsentieren uns auch als Asset-Holding. Die Ernst Russ Gruppe profitiert somit nicht nur von den Erlösen aus erbrachten Dienstleistungen, sondern erwirtschaftet darüber hinaus Erträge aus ihren substantiellen Beteiligungen und Eigeninvestments. Als Asset- und Investmentmanager, wie auch als Investor, wollen wir in unseren Kernbereichen Schiff und Immobilie erfolgreich sein.

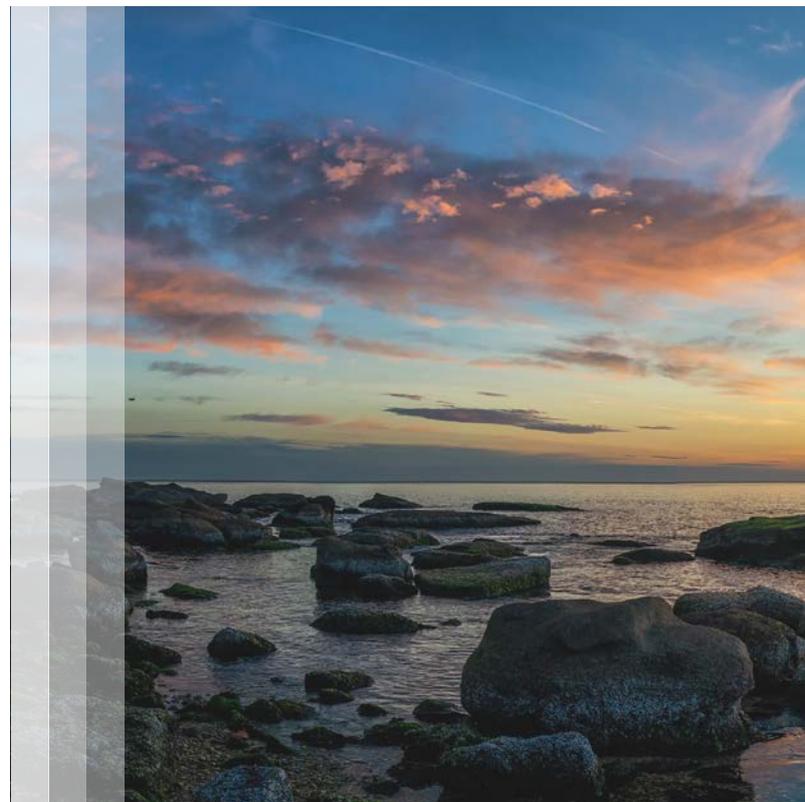
So haben wir das im Jahr 2017 gemeinsam mit einem strategischen Partner gegründete Joint Venture im Geschäftsjahr 2018 maßgeblich erweitert. Das Portfolio besteht mittlerweile aus fünf Container-Feederschiffen. Die Übergabe von zwei weiteren Schiffen dieser Klasse erwarten wir in Kürze.

Mit der im Juli 2018 erfolgten vollständigen Übernahme einer Schiffsgesellschaft, welche ein 3.100 TEU Containerschiff betreibt, ist es uns gelungen, unsere Anteile an

direkt gehaltenen Schiffen weiter zu stärken. Bei zwei bereits in unserem Bestand befindlichen Schiffs-Direktinvestments waren wir erfolgreich in der Lage, eine Restrukturierung mit der finanzierenden Bank zu verhandeln, so dass die Schiffe nunmehr erheblich zum Ergebnis der Ernst Russ Gruppe beitragen können.

Mit diesen Schiffserwerben haben wir sehr gute Investments getätigt und einen nachhaltigen Beitrag für den Wert der Ernst Russ AG und ihrer Tochtergesellschaften geleistet. Dank des guten Einstiegszeitpunktes können wir schon heute von der Entwicklung der Schifffahrtsmärkte profitieren. Unser Ziel ist es, in diesem Bereich nachhaltig zu wachsen und Schiffsinvestments in der Weise zu tätigen, dass eine Vollkonsolidierung erfolgen kann.

Im Immobilienbereich ist es uns neben dem sehr erfreulich verlaufenden operativen





Geschäft gelungen, gleich mehrere Objekte für Fondsgesellschaften erfolgreich zu veräußern. Im zweiten Quartal 2018 wurden drei Objekte in Amsterdam, Den Haag und Hannover mit einem guten Ergebnis für alle involvierten Parteien verkauft. Mit dem Verkauf der RWI4-Immobilie in Düsseldorf im Juli konnte für die Gesellschafter des Fonds ein Gesamtkapitalrückfluss von rund 750 % erzielt werden. Die Ernst Russ Gruppe partizipiert an diesem sehr guten Ergebnis mit einer Erfolgsbeteiligung.

Auch mit dem Verkauf einer Eigenimmobilie in Essen konnte ein sehr gutes Ergebnis erzielt werden. Der Gewinn für die Ernst Russ Gruppe daraus beträgt über 2 Mio. EUR.

Selbstverständlich haben wir auch unser Bestandsgeschäft nicht aus den Augen verloren. Wir sind stolz, dass uns zahlreiche Treuhandgesellschaften aufgrund unserer jahrzehntelangen Expertise ihr Vertrauen entgegengebracht haben, ihre Bestände zu verwalten oder gar komplett zu übernehmen. An der Akquise neuer Treuhandgesellschaften und Servicemandate arbeiten wir fortlaufend.

Neben dem Tagesgeschäft steht die Anpassung der organisatorischen Struktur an

die sich verändernden Rahmenbedingungen weiterhin in unserem Fokus. Ziel bleibt es, die Unternehmensgruppe entsprechend der aktuellen und künftigen Gegebenheiten und Herausforderungen optimal aufzustellen.

Wir danken unseren Aktionärinnen und Aktionären sowie Geschäftspartnern für das entgegengebrachte Vertrauen. Selbstverständlich bleibt es unser Bemühen, die Ernst Russ AG im Interesse unserer Investoren erfolgreich weiter zu entwickeln.

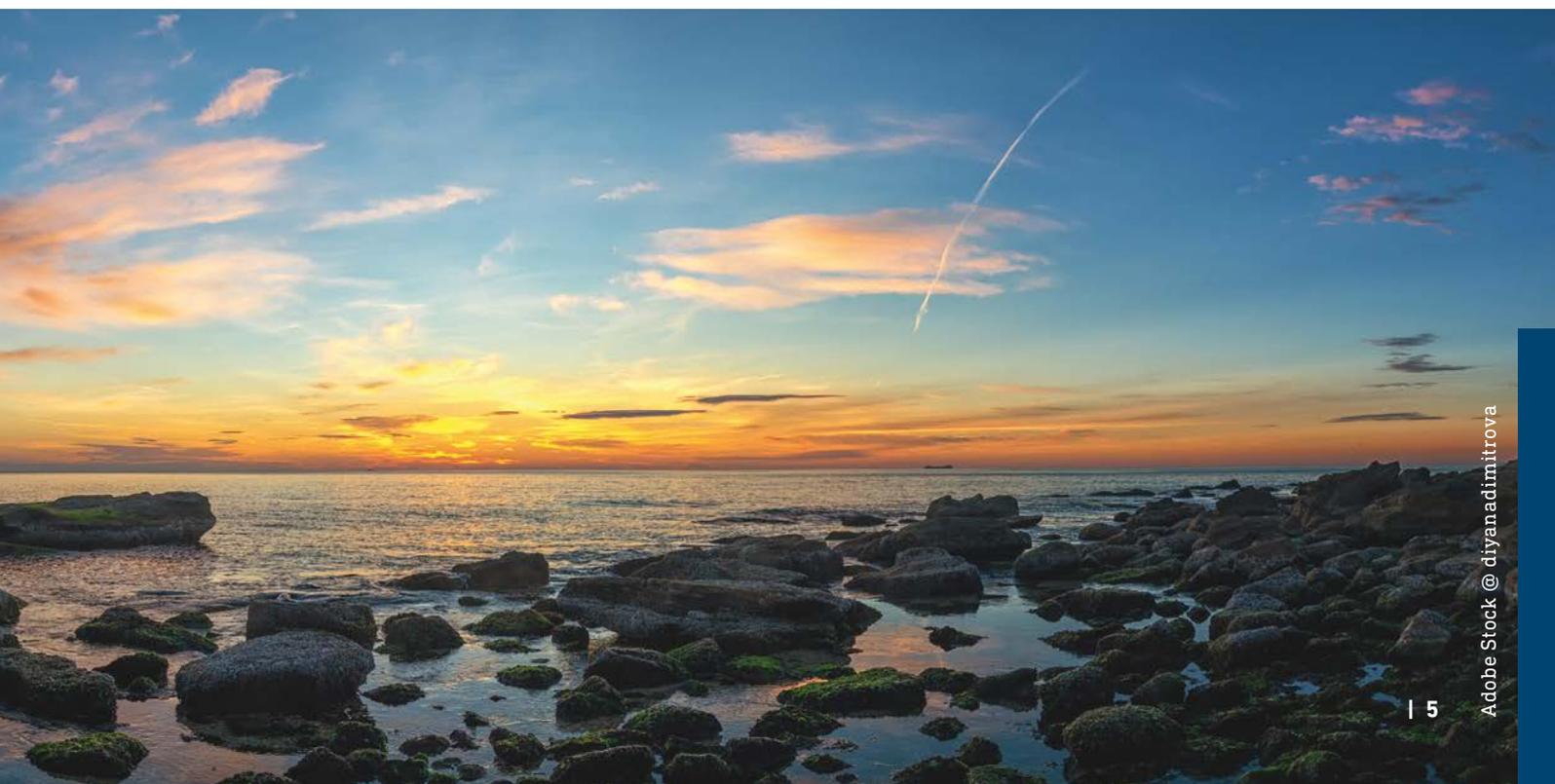
Mit den besten Grüßen,

Jens Mahnke

Ingo Kuhlmann

Vorstand der Ernst Russ AG

Hamburg, im September 2018



AKTIE & INVESTOR RELATIONS

Ernst Russ Aktie

Der Kurs der Ernst Russ Aktie hat sich im ersten Halbjahr 2018 gegenüber dem Jahresschlusskurs 2017 von 1,62 EUR trotz positiver Geschäftszahlen 2017 insgesamt rückläufig entwickelt und lag zum 29. Juni 2018 bei 1,06 EUR. Im Berichtszeitraum auf Xetra-Schlusskursbasis bewegte sich die

Aktie bei niedrigen Tagesumsätzen in einer Schwankungsbreite von 1,05 EUR (26. Juni 2018) bis 1,68 EUR (16. / 24. Januar 2018). Die Anzahl der im Durchschnitt börsentäglich gehandelten Aktien belief sich dabei auf 14.810 Stück bei einem durchschnittlichen Tagesumsatz von 19.871 EUR.

Stammdaten der Ernst Russ Aktie zum 30. Juni 2018

Aktiengattung	Nennwertlose Namensaktien (Stückaktien)
Anzahl der zum Börsenhandel zugelassenen Aktien	32.434.030
Marktsegment	Scale (Frankfurter Wertpapierbörse), Mittelstandsbörse Deutschland (Hanseatische Wertpapierbörse Hamburg)
Handelsplätze	Frankfurter Wertpapierbörse, Hanseatische Wertpapierbörse Hamburg
Erster Handelstag / Ausgabepreis	6. Oktober 2005 / 20,50 EUR
ISIN	DE000A161077
WKN	A16107
Börsenkürzel	HXCK
Reuters	HXCKk.DE
Bloomberg	HXCK:GR
Common Code	022854488
Designated Sponsor	ODDO SEYDLER BANK AG

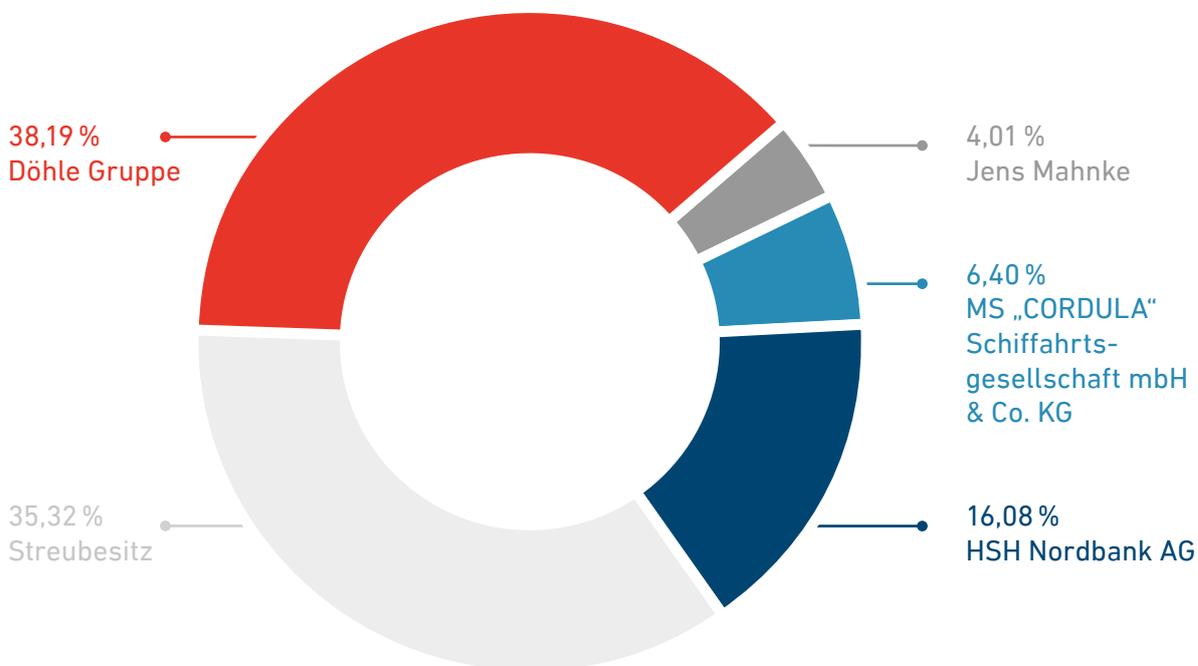
Kontakt

Alan Alvarez
Investor Relations

Ernst Russ AG
Elbchaussee 370
22609 Hamburg

Tel.: +49 40 88 88 1-1800
Fax: +49 40 88 88 1-199
E-Mail: ir@ernst-russ.de

Aktionärsstruktur der Ernst Russ AG zum 30. Juni 2018



Umzug in die neue Unternehmenszentrale Elbchaussee 370 in Hamburg

Im Zuge der kontinuierlichen Umsetzung der Unternehmensstrategie erfolgte im Juni 2018 die Zusammenlegung der Hamburger Standorte in die neue Unternehmenszentrale

in der Elbchaussee 370 in Hamburg. Umgezogen sind die Stabsabteilungen der Ernst Russ Gruppe und der gesamte Schiffahrtsbereich.

Aufsichtsrat der Ernst Russ AG – Wiederwahl von Herrn Alexander Stuhlmann

Auf der Hauptversammlung der Ernst Russ AG am 20. Juni 2018 wurde durch Beschlussfassung Herr Alexander Stuhlmann für eine weitere Amtszeit gewählt.

Der Aufsichtsrat der Ernst Russ AG besteht aus den Mitgliedern Alexander Stuhlmann

(Vorsitzender), Jochen Thomas Döhle (stellvertretender Vorsitzender), Robert Lorenz-Meyer und Robert Gärtner. Ehrenvorsitzender des Aufsichtsrats ist Herr Udo Bandow und steht dem Gremium beratend zur Seite.

Konzernzwischenlagebericht

1. Grundlagen des Konzerns

1.1 Wirtschaftsbericht

Die Entwicklung der weltweiten Wirtschaftsleistung ist in der ersten Jahreshälfte 2018 weiter auf Wachstumskurs, wenngleich die politischen Rahmenbedingungen durch vielfache Unsicherheiten geprägt sind und der Aufschwung leicht an Tempo verliert. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) korrigierte seine Prognose für das Wirtschaftswachstum vom Frühjahr geringfügig um 0,1 %-Punkte und erwartet für das laufende Berichtsjahr ein weltweites Wirtschaftswachstum von 4,1 %. Damit entspricht die Prognose in etwa dem Vorjahreswert von 4,2 %.

Die gute Lage am Arbeitsmarkt und der private Konsum in den entwickelten Volkswirtschaften bleiben, nach Ansicht des DIW, der Haupttreiber für das globale Wachstum, bei leicht höheren Inflationsraten. Hohe Investitionstätigkeiten von Unternehmen sowie finanzpolitische Impulse, vor allem in den USA aber auch im Euroraum, unterstützen das derzeitige Momentum. Für den weiteren Verlauf des Jahres dürfte die global gestiegene Unsicherheit negative Implikationen auf den Welthandel und die Investitionsbereitschaft haben. Hinzu kommt eine graduelle Verlangsamung des Wachstums in China mit Konsequenzen auf das Expansions-tempo der Weltwirtschaft. Der International Monetary Fund (IMF) erwartet ebenfalls eine anhaltend wachsende Weltwirtschaft, sieht aber Risiken und prognostiziert für das Gesamtjahr 2018 einen Wert von 3,9 %. Damit liegt der Wert leicht oberhalb des Vorjahreswerts von 3,7 %. Ein erhebliches Risiko für die globale Konjunktur sei der gegenwärtige Handelsstreit, vor allem zwischen den beiden größten Volkswirtschaften USA und China, so der IMF. Dieser habe das Potential das weltweite Wirtschaftswachstum früher als

erwartet zu entschleunigen. Die Prognosen beider Wirtschaftsinstitute für 2018 liegen somit auf Vorjahresniveau bzw. wurden leicht angehoben.

Bei dem für die internationale Schifffahrt besonders relevanten **Welthandelsvolumen** im Jahr 2018 prognostiziert der IMF einen Zuwachs von 4,8 % nach 4,7 % im Vorjahr. Die World Trade Organisation (WTO) bestätigt das Niveau und prognostiziert das Wachstum bei 4,4 %.

In der ersten Jahreshälfte 2018 gab es deutliche Bewegungen auf den internationalen Schifffahrtsmärkten, innerhalb der verschiedenen Marktsegmente jedoch nicht ausschließlich in die gleiche Richtung. Für die Ernst Russ AG und ihre Tochtergesellschaften (nachfolgend „ER Gruppe“) sind insbesondere die Entwicklungen der Container-, Bulker- und Tankermärkte relevant. Nachdem im ersten Quartal 2018 die Charterraten für **Containerschiffe** in nahezu allen Größenklassen einen kräftigen Anstieg verzeichnen konnten, entwickelten sich die Raten im zweiten Quartal in einer Seitwärtsbewegung bzw. in manchen Segmenten leicht rückläufig. Dies lässt sich vor allem durch die jährlich eintretende „Sommer-Flaute“ und die Befürchtung um ein langsamer wachsendes Handelswachstum begründen. Im Vergleich zum ersten Halbjahr 2017 liegen die abgeschlossenen Charraten allerdings deutlich über den durchschnittlichen Vorjahreswerten. Im **Bulkermarkt** stand der Baltic Dry Index am 30. Juni 2018 bei 1.385 Punkten und hat sich damit im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesteigert (Stand 30. Juni 2017: 901 Punkte). Damit befand sich der Index zwar immer noch über dem bisherigen Jahrestiefpunkt von 984 Punkten Anfang April 2018, jedoch unterhalb des Jahreshöchstwertes von 1.476 Punkten am 14. Mai 2018. Dies spiegelt sich auch in den niedrigeren Charraten in allen Größenklassen der Bulker wider.



Hintergrund hierfür, laut Marktmeinung, sei die saisonal bedingte Flaute der Eisenerzverschiffungen von Brasilien nach China. Die Charraten befinden sich jedoch noch über dem durchschnittlich erzielbaren Marktniveau des Vorjahres und sind gegenüber dem ersten Quartal 2018 weiter gestiegen. Der Spot-Zeitchartermarkt in der **Tankschifffahrt** blieb in der ersten Jahreshälfte 2018 weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Die durchschnittlichen Ein-Jahres-Charterabschlüsse sind in den meisten Größenklassen etwas höher als im Vorjahr, was auf eine baldige Markterholung hoffen lässt.

Im ersten Halbjahr 2018 setzte sich deutschlandweit und vor allem auf den bedeutendsten deutschen **Immobilienmärkten** (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart) die positive Entwicklung der Vorjahre in den wichtigsten Teilmärkten Büro-, Handels- und Wohnimmobilien nahtlos fort. Der Wohnimmobilienmarkt, der einen wesentlichen Schwerpunkt unserer Geschäftstätigkeit im Immobilienbereich bildet, ist von einem Mangel an Wohnraum in den Ballungszentren und von Preissteigerungen besonders in A- aber auch in B-Lagen gekennzeichnet. Gründe für eine steigende Nachfrage in deutschen Metropolregionen sind sowohl steigende Einwohner- und Beschäftigungszahlen als auch sinkende Arbeitslosenzahlen. Dem gegenüber steht der Mangel an geeigneten Flächen für Neubauaktivitäten, welcher neben steigenden Grundstücks- und Baukosten die Immobilienpreise zusätzlich antreibt. Die Neubauaktivitäten hinken dem steigenden Bedarf an neuen Wohneinheiten nach wie vor deutlich hinterher. Diese angespannte Marktlage führte dazu, dass auf Teilmärkten wie München und Hamburg ein Wohnungsleerstand quasi nicht existent ist.

| 1.2 Geschäftstätigkeit

Die ER Gruppe verfügt über eine langjährige Erfahrung im Asset- und Investmentmanagement in den Bereichen Schifffahrt und Immobilien. Derzeit verwaltet sie Fonds

mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 5,7 Mrd. EUR in den Asset-Klassen Shipping, Real Estate und Alternative Investments. Darüber hinaus werden Assets mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 0,4 Mrd. EUR betreut, bei denen die ER Gruppe als Investor / Co-Investor beteiligt ist.

Im Segment Shipping haben wir unser im Jahr 2017 gegründetes Joint Venture mit einem Industriepartner im ersten Halbjahr 2018 erfolgreich erweitert. Das Portfolio besteht nunmehr aus fünf Containerschiffen der aussichtsreichen Feeder-Klasse. Weitere Schiffserwerbe sind geplant. Der Erwerb von zwei Schiffen wird bereits in Kürze erfolgen.

Im Segment Real Estate hat die ER Gruppe mit Kaufvertrag vom 8. März 2018 eine Immobilie in der Lützwowstraße in Essen veräußert und daraus einen Gewinn von rund 2,4 Mio. EUR erzielt. Übergabe von Besitz, Nutzen und Lasten war im zweiten Quartal 2018. Ebenfalls im zweiten Quartal wurden drei Objekte von Fondsgesellschaften sehr erfolgreich veräußert. In diesem Zusammenhang partizipiert die ER Gruppe nicht unerheblich in Form von Verkaufsprovisionen an den Veräußerungen.

Zum 4. Juni 2018 haben die Stabsabteilungen und der gesamte Schifffahrtsbereich ihre Büroräume in der neuen Unternehmenszentrale der ER Gruppe in der Elbchaussee 370 in Hamburg bezogen. Neben erheblichen Mietkosteneinsparungen bietet die Zusammenlegung der Hamburger Standorte weitere wesentliche Vorteile: Hierzu zählen effizientere Arbeitsabläufe, verkürzte Kommunikationswege zwischen den einzelnen Bereichen und die Steigerung der Geschäftsentwicklungsdynamik.

2. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ER Gruppe

Die Ernst Russ AG hat den Konzernabschluss zum 30. Juni 2018 nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches §§ 290 ff. HGB sowie den ergänzenden Vorschriften des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage basiert auf den handelsrechtlichen Werten im Konzernabschluss, erfolgt jedoch nach betriebswirtschaftlichen Kriterien. Erträge und Aufwendungen, die dem Betriebsergebnis zugeordnet werden, betreffen grundsätzlich die gewöhnliche Geschäftstätigkeit der ER Gruppe und fallen

zumeist regelmäßig an. Hierunter fallen darüber hinaus auch Erträge, die nicht direkt mit der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in Zusammenhang stehen, aber mit Aufwendungen, die dem betrieblichen Bereich zugeordnet wurden. Die Erträge und Aufwendungen, die dem neutralen Ergebnis zugeordnet werden, resultieren im Wesentlichen aus einmaligen oder nicht mit der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zusammenhängenden Effekten.

| 2.1 Vermögenslage

Die Vermögenslage der ER Gruppe stellt sich wie folgt dar:

IN MIO. EUR	30.6.18	31.12.17	VERÄNDERUNG
Aktiva	109,1	118,1	-9,0
Langfristiges Vermögen	66,2	71,7	-5,5
Entgeltlich erworbene Dienstleistungsverträge	11,3	13,2	-1,9
Geschäfts- oder Firmenwert	5,6	6,8	-1,2
Schiffe	15,9	16,4	-0,5
Übrige immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	1,1	1,3	-0,2
Finanzanlagen	31,2	33,5	-2,3
Langfristige Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1,1	0,5	0,6
Kurzfristiges Vermögen	42,9	46,4	-3,5
Vorräte	6,9	12,3	-5,4
Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	15,3	13,9	1,4
Wertpapiere	0,1	0,1	0,0
Flüssige Mittel	18,0	17,8	0,2
Rechnungsabgrenzungsposten	1,0	0,9	0,1
Aktive latente Steuern	1,6	1,4	0,2
Passiva	109,1	118,1	-9,0
Langfristiges Kapital	83,6	83,0	0,6
Eigenkapital	46,8	44,9	1,9
Passiver Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung	1,9	3,5	-1,6
Langfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	34,9	34,6	0,3
Kurzfristiges Kapital	25,5	35,1	-9,6
Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	19,4	29,0	-9,6
Passive latente Steuern	3,8	4,1	-0,3
Rechnungsabgrenzungsposten	2,3	2,0	0,3

Die **Bilanzsumme** hat sich im Vergleich vom 31. Dezember 2017 zum 30. Juni 2018 von 118,1 Mio. EUR um 9,0 Mio. EUR auf 109,1 Mio. EUR verringert.

Das **langfristige Vermögen** verminderte sich von 71,7 Mio. EUR um 5,5 Mio. EUR auf 66,2 Mio. EUR und beträgt damit 60,7 % der Bilanzsumme. Diese Veränderung resultiert insbesondere aus planmäßigen Abschreibungen auf **entgeltlich erworbenen Dienstleistungsverträge** in Höhe von 1,9 Mio. EUR und auf zwei Containerschiffe in Höhe von 0,4 Mio. EUR. Des Weiteren wurden die **Geschäfts- oder Firmenwerte** im ersten Halbjahr des Jahres 2018 planmäßig um 0,4 Mio. EUR abgeschrieben und aufgrund einer konzerninternen Verschmelzung in Höhe von 0,8 Mio. EUR weiter reduziert.

Darüber hinaus verringerte sich das **Finanzanlagevermögen** um 2,3 Mio. EUR auf 31,2 Mio. EUR. Der Rückgang ist insbesondere aus Liquiditätsausschüttungen von Immobilienfonds in Höhe von 3,4 Mio. EUR entstanden. Dem gegenüber wurden verpfändete Schiffsbeteiligungen für 1,3 Mio. EUR von der finanzierenden Bank zurückerworben.

Aufgrund einer Darlehensgewährung an ein assoziiertes Unternehmen in Höhe von 0,8 Mio. EUR erhöhten sich die **langfristigen Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände**.

Das **kurzfristige Vermögen** reduzierte sich von 46,4 Mio. EUR um 3,5 Mio. EUR auf 42,9 Mio. EUR. Diese Veränderung resultiert im Wesentlichen aus der Verminderung der **Vorräte** in Höhe von 5,4 Mio. EUR und steht im Zusammenhang mit dem Verkauf einer Immobilie in Essen. Der Veräußerungsgewinn beträgt 2,4 Mio. EUR. Der Anstieg der **kurzfristigen Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände** folgt aus einem Anstieg der Steuerforderungen in Höhe von 0,9 Mio. EUR sowie von Forderungen aus Einmalgebühren in Zusammenhang mit Schiffsverkäufen in Höhe von 1,0 Mio. EUR. Die übrigen Forderungen aus Leistungen haben sich dem gegenüber reduziert.

Die **liquiden Mittel** erhöhten sich auf 18,0 Mio. EUR. Zu weiteren Erläuterungen hinsichtlich der Veränderung der liquiden Mittel wird auf die Ausführungen zur Finanzlage verwiesen.

Das **Eigenkapital** erhöhte sich zum 30. Juni 2018 im Vergleich zum 31. Dezember 2017 insbesondere aufgrund des Konzernperiodenüberschusses um 1,9 Mio. EUR auf 46,8 Mio. EUR. Die Eigenkapitalquote stieg auf 42,9 % (31. Dezember 2017: 38,0 %).

Der **Unterschiedsbetrag aus Kapitalkonsolidierung** verringerte sich aufgrund von erfolgswirksamen Auflösungen planmäßig um 1,6 Mio. EUR.

Die **langfristigen Rückstellungen und Verbindlichkeiten** erhöhten sich um 0,3 Mio. EUR auf 34,9 Mio. EUR. Die langfristigen Rückstellungen in Höhe von 4,0 Mio. EUR haben sich im Berichtszeitraum nicht wesentlich verändert.

Die **kurzfristigen Rückstellungen und Verbindlichkeiten** reduzierten sich um 9,6 Mio. EUR auf 19,4 Mio. EUR. Ursächlich hierfür ist die Darlehensrückzahlung aus dem Verkauf der Immobilie in Essen in Höhe von 5,2 Mio. EUR. Darüber hinaus haben sich die Steuerverbindlichkeiten um 1,0 Mio. EUR und die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen um 0,8 Mio. EUR reduziert. Bei den kurzfristigen Rückstellungen haben sich insbesondere die Rückstellungen für Prospekthaftungsrisiken aufgrund von Verjährungen um 1,0 Mio. EUR reduziert. Personalrückstellungen wurden in Höhe von 0,5 Mio. EUR verbraucht.

Die zum Berichtszeitpunkt ausgewiesenen **passiven latenten Steuern** ergeben sich aus der in Vorjahren vorgenommenen Erstkonsolidierung aufgrund der Aufdeckung von stillen Reserven und Lasten und reduzieren sich analog zu den entsprechenden Vermögensgegenständen und Schulden.

| 2.2 Finanzlage

Für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres 2018 beträgt der **Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit** -1,3 Mio. EUR (Vorjahresvergleichszeitraum: -2,4 Mio. EUR) und resultiert insbesondere aus Auszahlungen für im vergangenen Jahr gebildete Rückstellungen sowie aus Ertragssteuerauszahlungen für Vorjahre.

Der **Cash Flow aus der Investitionstätigkeit** beläuft sich auf 2,2 Mio. EUR (Vorjahresvergleichszeitraum: -0,3 Mio. EUR). Positiv haben sich hier insbesondere Ausschüttungen aus Immobilienfonds in Höhe von 3,4 Mio. EUR ausgewirkt. Demgegenüber wurden Schiffsbeteiligungen für 1,3 Mio. EUR von der finanzierenden Bank zurückerworben.

Der **Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit** betrifft im Wesentlichen geleistete Zins- und Tilgungsleistungen im Rahmen der Finanzierung von zwei Containerschiffen.

Somit ergibt sich zum 30. Juni 2018 unter Berücksichtigung von wechsellkursbedingten Änderungen der liquiden Mittel eine zahlungswirksame Erhöhung des Finanzmittelfonds von 0,2 Mio. EUR auf 18,0 Mio. EUR. Zum 31. Dezember 2017 betragen die **liquiden Mittel** 17,8 Mio. EUR.

| 2.3 Ertragslage

Die Ertragslage der ER Gruppe für das erste Halbjahr 2018 stellt sich im Vorjahresvergleich wie folgt dar:

IN MIO. EUR	1. HJ 2018	1. HJ 2017	VERÄNDERUNG
Umsatzerlöse	27,9	20,8	7,1
Bestandsveränderungen	0,2	-0,2	0,4
Gesamtleistung	28,1	20,6	7,5
Sonstige betriebliche Erträge	5,1	5,5	-0,4
Materialaufwand	-14,0	-3,2	-10,8
Personalaufwand	-7,7	-11,7	4,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-5,7	-7,6	1,9
Abschreibungen	-2,5	-1,5	-1,0
Betriebsergebnis	3,3	2,1	1,2
Andere betriebliche Erträge	0,9	3,5	-2,6
Andere betriebliche Aufwendungen	-0,6	-0,6	0,0
Andere Abschreibungen	-1,0	-2,4	1,4
Neutrales Ergebnis	-0,7	0,5	-1,2
Ergebnis der Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	-0,6	0,0	-0,6
Erträge aus sonstigen Beteiligungen	0,8	0,7	0,1
Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	0,0	0,1	-0,1
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,8	1,0	-0,2
Abschreibungen auf Finanzanlagen*	-0,1	-0,7	0,6
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,6	-0,3	-0,3
Zins- und Beteiligungsergebnis	0,3	0,8	-0,5
Ergebnis vor Steuern (EBT)	2,9	3,4	-0,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-0,7	-0,1	-0,6
Sonstige Steuern	-0,1	-0,1	0,0
Konzernergebnis vor Minderheiten	2,1	3,2	-1,1
Auf andere Gesellschafter entfallender Gewinn	0,0	-0,1	0,1
Konzernergebnis nach Minderheiten	2,1	3,1	-1,0

* und auf andere Wertpapiere des Anlagevermögens



Im Berichtszeitraum wurden **Umsatzerlöse** in Höhe von 27,9 Mio. EUR erzielt, die planmäßig über dem Wert des entsprechenden Vorjahreszeitraums (20,8 Mio. EUR) liegen. Der Anstieg resultiert insbesondere aus höheren Erlösen im Segment Real Estate. Hier ist unter anderem der Veräußerungserlös für die Immobilie in Essen in Höhe von 7,9 Mio. EUR ausgewiesen. Die Umsatzerlöse in den Segmenten Shipping und Alternative Investments haben sich moderat erhöht. Im Segment Investor Management reduzierte sich die Anzahl der treuhänderisch verwalteten Fonds weiter, sodass sich die Umsatzerlöse im Berichtszeitraum planmäßig um 2,1 Mio. EUR reduziert haben.

Der Rückgang der **sonstigen betrieblichen Erträge** um 0,4 Mio. EUR auf 5,1 Mio. EUR resultiert im Wesentlichen aus einer Reduzierung der Erträge aus der Auflösung des passiven Unterschiedsbetrages aus Kapitalkonsolidierung um 0,8 Mio. EUR auf 1,6 Mio. EUR. Des Weiteren sind die Erträge aus abgeschriebenen Forderungen um 0,4 Mio. EUR auf 0,5 Mio. EUR gesunken. Demgegenüber sind die Versicherungserstattungen aufgrund eines technisch bedingten Ausfalls eines unserer Containerschiffe um 0,7 Mio. EUR gestiegen.

Der erhebliche Anstieg des **Materialaufwandes** um 10,8 Mio. EUR auf 14,0 Mio. EUR resultiert zum einen aus Aufwendungen in Zusammenhang mit dem Verkauf einer Immobilie in Essen in Höhe von 5,5 Mio. EUR. Darüber hinaus haben sich die Aufwendungen für Sub-Dienstleister im Bereich Crewing um 3,5 Mio. EUR erhöht. Der Anstieg resultiert aus der Umstellung aufgrund der Änderung des Arbeitnehmerüberlassungsgesetzes (AÜG), das Seepersonal ab dem 1. April 2017 nicht mehr in der ER Gruppe anzustellen. Im Vergleich zum Vorjahresvergleichszeitraum werden die Aufwendungen für das Seepersonal daher im gesamten Halbjahr 2018 unter dem Materialaufwand ausgewiesen. Darüber hinaus sind für die beiden in der zweiten Jahreshälfte 2017 erworbenen Containerschiffe Schiffsbetriebskosten in Höhe von 2,0 Mio. EUR angefallen. Dem gegenüber sind die

Aufwendungen für Fremdleistungen im Zusammenhang mit der Unterbereederung um 0,7 Mio. EUR auf 1,3 Mio. EUR gesunken.

Der **Personalaufwand** hat sich im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres gegenüber dem entsprechenden Vorjahreswert um über 4,0 Mio. EUR reduziert. Da das Seepersonal nicht mehr in der ER Gruppe angestellt ist, führte dies zu einer Reduzierung des Personalaufwandes in Höhe von 3,6 Mio. EUR. Die übrige Reduzierung betrifft das Landpersonal. Die durchschnittliche Mitarbeiterkapazität hat sich von 348 auf 165 reduziert. Im Vorjahr entfiel auf das Seepersonal eine durchschnittliche Mitarbeiterkapazität von 171.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** verringerten sich im Vergleich zum Vorjahr um 1,9 Mio. EUR und betragen 5,7 Mio. EUR. Gesunkene Rechts- und Beratungskosten in Zusammenhang mit Prospekthaftungsklagen in Höhe von 0,6 Mio. EUR sowie ein Rückgang der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Leistungen von 1,0 Mio. EUR trugen zur Reduzierung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen bei.

Die **Abschreibungen** auf immaterielle Vermögensgegenstände und das Sachanlagevermögen erhöhten sich um 1,0 Mio. EUR aufgrund einer Erhöhung um 0,6 Mio. EUR der planmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände. Die Erhöhung der planmäßigen Abschreibungen geht einher mit einem Anstieg der entsprechenden Umsatzerlöse. Darüber hinaus wurden planmäßige Abschreibungen auf die im 2. Halbjahr 2017 erworbenen Containerschiffe in Höhe von 0,4 Mio. EUR vorgenommen.

Das **Betriebsergebnis** und somit das operative Ergebnis der ER Gruppe liegt mit einem Wert von 3,3 Mio. EUR planmäßig über dem Vergleichswert des Vorjahres (2,1 Mio. EUR).

Das **neutrale Ergebnis** der ER Gruppe für das erste Halbjahr 2018 ist um 1,2 Mio. EUR gesunken und beträgt -0,7 Mio. EUR. Das neutrale Ergebnis enthält im Berichtszeitraum

insbesondere Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 0,7 Mio. EUR. Dem gegenüber sind 0,4 Mio. EUR planmäßige Abschreibungen auf Geschäfts- und Firmenwerte sowie 0,6 Mio. EUR Aufwendungen aus Wertberichtigungen auf Darlehensforderungen enthalten. Das Währungskursergebnis beträgt -0,1 Mio. EUR.

Das **Zins- und Beteiligungsergebnis** ist für das erste Halbjahr 2018 in Höhe von 0,3 Mio. EUR positiv, liegt aber 0,5 Mio. EUR unter dem Wert für den Vorjahresvergleichszeitraum. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus dem negativen Beteiligungsergebnis eines assoziierten Unternehmens in Höhe von 0,6 Mio. EUR. Dem gegenüber haben sich die Abschreibungen auf Finanzanlagen reduziert.

Das **Ergebnis vor Steuern** für das erste Halbjahr liegt mit 2,9 Mio. EUR unter dem entsprechenden Vorjahreswert (3,4 Mio. EUR).

Daraus resultiert ein **Konzernperiodenergebnis nach Minderheiten**, das im Berichtszeitraum mit 2,1 Mio. EUR unter dem entsprechenden Vorjahreswert (3,1 Mio. EUR) liegt.

| 3. Chancen- und Risikobericht

Die Chancen und Risiken, die für das Geschäft der ER Gruppe bestehen, wurden im Chancen- und Risikobericht des Geschäftsberichts für das Jahr 2017 ausführlich beschrieben (vgl. dort Seite 49 bis 65). In diesem Zusammenhang wurde auch das Risikomanagementsystem der ER Gruppe erläutert. Diese Angaben gelten grundsätzlich unverändert weiter.

| 3.1 Chancenbericht

Mit dem Erwerb weiterer Schiffe bestehen erhebliche Chancen für die ER Gruppe, weiterhin an der stattfindenden Erholung

des Schifffahrtsmarktes teilzunehmen. Mit diesen und weiteren geplanten Investments partizipiert die ER Gruppe sowohl mit den angebotenen Dienstleistungen als auch als Gesellschafter am Erfolg der Projekte.

| 3.2 Risikobericht

Bei folgenden Risiken haben sich im Gegensatz zum Geschäftsbericht 2017 relevante Parameter verändert:

Liquiditäts- und Ertragsrisiken aus Schadensersatzforderungen

Insgesamt belaufen sich die geltend gemachten Ansprüche von Anlegern auf Rückabwicklung von Beteiligungen und Schadensersatz gegenüber Unternehmen der ER Gruppe – aufgrund ihrer Stellung als Prospektverantwortliche bzw. Gründungsgesellschafter der Fonds – zum 30. Juni 2018 auf rund 125 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 119 Mio. EUR). Davon entfallen auf die gerichtlich geltend gemachten Ansprüche ca. 122 Mio. (31. Dezember 2017: 117 Mio. EUR). Die Durchsetzbarkeit der Inanspruchnahmen wird im Rahmen des Risikomanagementprozesses mindestens quartalsweise bewertet. Zum 30. Juni 2018 wird die Durchsetzbarkeit aller von Anlegern geltend gemachten Ansprüche als unwahrscheinlich bzw. sehr unwahrscheinlich eingeschätzt (Eintrittswahrscheinlichkeit von 1 % bis 30 %). Soweit aus kaufmännischer Vorsicht erforderlich, sind Rückstellungen gebildet worden. Zum 30. Juni 2018 betragen diese 0,3 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 1,3 Mio. EUR). Die ER Gruppe verteidigt sich vollumfänglich gegen erhobene Ansprüche und stellt gegebenenfalls eigene Schadenersatzansprüche. Es kann jedoch zum heutigen Zeitpunkt nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Anleger erfolgreich Ansprüche gegenüber Gesellschaften der ER Gruppe durchsetzen können.

Ertrags- und Liquiditätsrisiken aus Haftungsverhältnissen

Gemäß den prospektierten Liquiditäts- und Auszahlungsplänen, wurden regelmäßig (hauptsächlich in der Anfangsphase der

Fonds) Auszahlungen an die Anleger und an die beteiligten ER Gesellschaften vorgenommen, die nicht durch entsprechende handelsrechtliche Gewinne gedeckt waren (nachfolgend „Liquiditätsauszahlungen“). In diesem Fall besteht für die im Handelsregister eingetragenen Kommanditisten, wozu auch Anleger gehören können, das Risiko der Haftung nach §§ 171, 172 Abs. 4 HGB. In vereinzelt Ausnahmefällen kam es schon zu Inanspruchnahmen in Gesellschaften der ER Gruppe nach §§ 171, 172 Abs. 4 HGB, bei denen die ER Gruppe unwesentliche Beträge gezahlt hat. Gemeinsam konnten für alle Beteiligten tragbare Konzepte entwickelt werden. Die von der ER Gruppe geleisteten Zahlungen lagen deutlich unter den gebildeten Rückstellungen.

Der Gesamtbetrag, der in der Vergangenheit vorgenommenen Liquiditätsauszahlungen im Sinne der §§ 171, 172 Abs. 4 HGB beträgt zum 30. Juni 2018 261 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 281 Mio. EUR). Bei den Fondsgesellschaften, für die eine Inanspruchnahme der ER Gruppe derzeit nicht ausgeschlossen werden kann, wird der risikobehaftete Betrag der zurückzahlenden Liquiditätsauszahlungen auf rund 15,1 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 16,4 Mio. EUR) geschätzt. Im Falle der Rückzahlung von Liquiditätsauszahlungen seitens der Treuhandkommanditisten entstände ein Regressanspruch aus dem Treuhandvertrag gegen die einzelnen Anleger in Höhe des auf den des treuhänderisch verwalteten Kapitals entfallenden Teils der Rückzahlungen. Unter Berücksichtigung derartiger Regressansprüche geht die ER Gruppe von einem verbleibenden Risiko in Höhe von 1,5 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 1,6 Mio. EUR) aus. Für das Risiko, dass die Regressansprüche gegenüber einzelnen Anlegern nicht durchsetzbar sind, wurden Rückstellungen in Höhe von 1,1 Mio. EUR im Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2018 (31. Dezember 2017: 1,1 Mio. EUR) gebildet.

| 4. Prognosebericht

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) rechnet für das globale Wirtschaftswachstum in diesem Jahr mit einer Zunahme von 4,1 % (Vorjahr: 4,1 %) und prognostiziert für 2019 ein weiteres Wachstum von 3,9 % (Vorjahr: 3,9 %). Damit hält das DIW seine Prognose stabil, bei allgemein gestiegenen Inflationsraten.

Auch der International Monetary Fund (IMF) sieht seine Prognosen für die Jahre 2018 und 2019 bestätigt und rechnet mit einem **Wachstum der Weltwirtschaftsleistung** von jeweils 3,9 % (Vorjahreswert für die Jahre 2018 und 2019: jeweils 3,9 %). Für Deutschland erwartet das Hamburger Weltwirtschaftsinstitut (HWWI) ein gleichbleibendes Wachstum von 2,1 % in 2018.

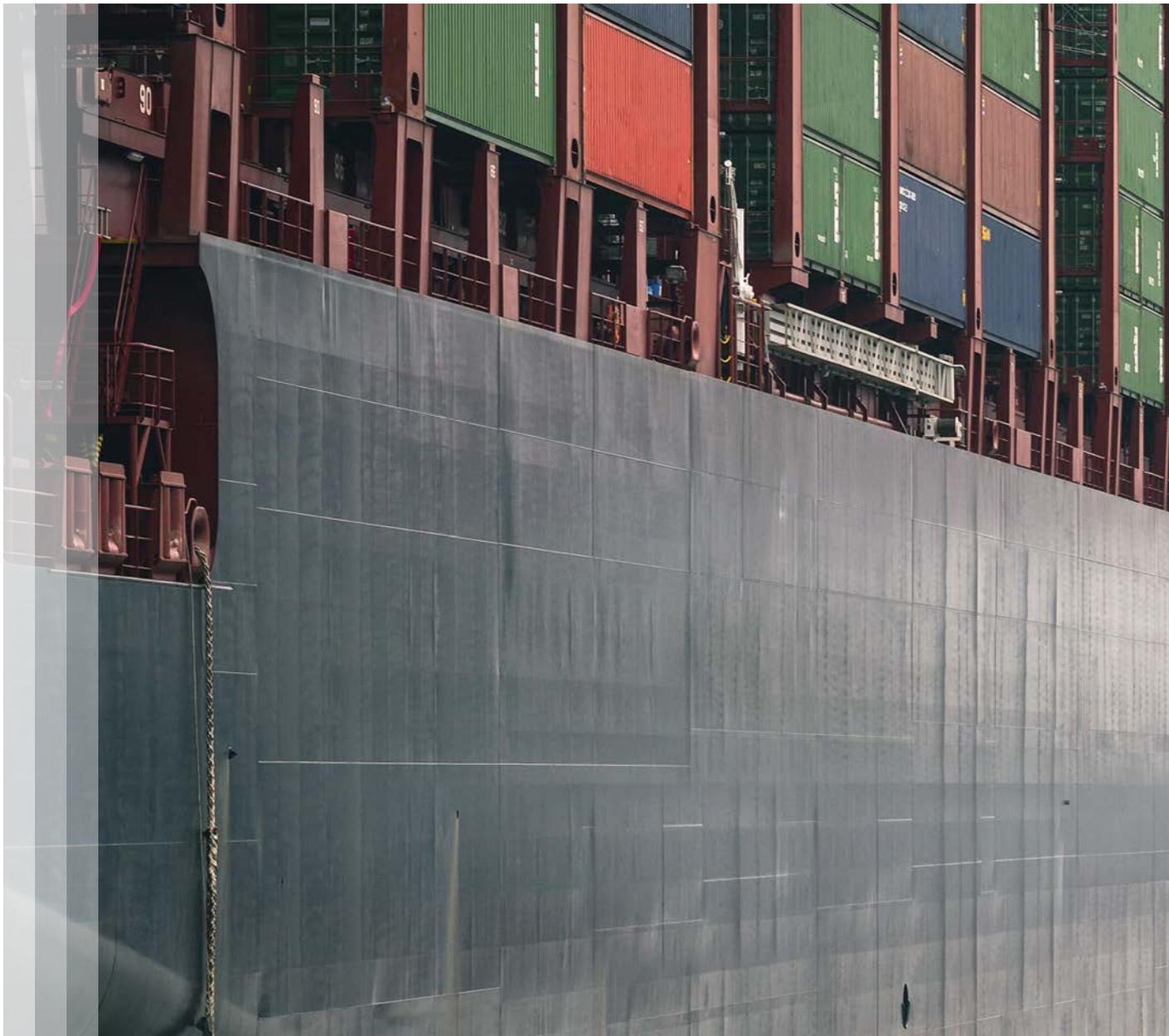
Zusammenfassend zeichnet der IMF einen optimistischen Ausblick: Das Wirtschaftswachstum in vielen Ländern der Eurozone sowie in Schwellenländern wie Brasilien und Russland hat angezogen. Zudem schreiben die Experten des IMF der forcierten US-Steuerreform einen stimulierenden Effekt für die USA und ihre Handelspartner zu.

Als Risiken für die Weltwirtschaft stuft der IMF die eingeleitete Zinswende in den USA ein, mit der Folge eines weltweiten Zinsanstiegs und negativen Auswirkungen auf die Schwellenländer. Belastend wirken zudem die hohe Verschuldung wichtiger Staaten, wie die USA, Spanien und Italien und der Handelsstreit zwischen den USA, China und Europa. Das DIW teilt die Ansichten des IMF und führt außerdem die politischen Unwägbarkeiten in Europa als zusätzlichen Risikofaktor an. Laut IMF soll das **Welthandelsvolumen** als wichtiger Indikator für die internationale Schifffahrt im Jahr 2018 um 4,8 % gegenüber dem Vorjahr ansteigen. Das sind 0,2 %-Punkte mehr als die im Geschäftsbericht 2017 prognostizierten 4,6 %.

Auch wenn die Charraten zuletzt leicht nachgelassen haben, ist der generelle

Ausblick für den **Containermarkt** für die kommenden Quartale positiv und der Aufwärtstrend in Takt. Insbesondere im Containerfeeder-Segment (1.000 bis 5.000 TEU) gibt es ein breites volkswirtschaftliches Wachstum in die Tiefe bei gleichzeitiger Stagnation der Flottenentwicklung, wodurch eine „Supply-Demand-Lücke“ entsteht. Der saisonal bedingte Rückgang der Charraten und auch der Anzahl an aufliegenden Schiffen, sollte einem erneuten Wachstum und steigenden Raten zum vierten Quartal hin nicht im Wege stehen. Im **Bulkermarkt** besteht aktuell eine recht ausgeglichene Balance zwischen der Angebotsseite und der Nachfrageseite. Der

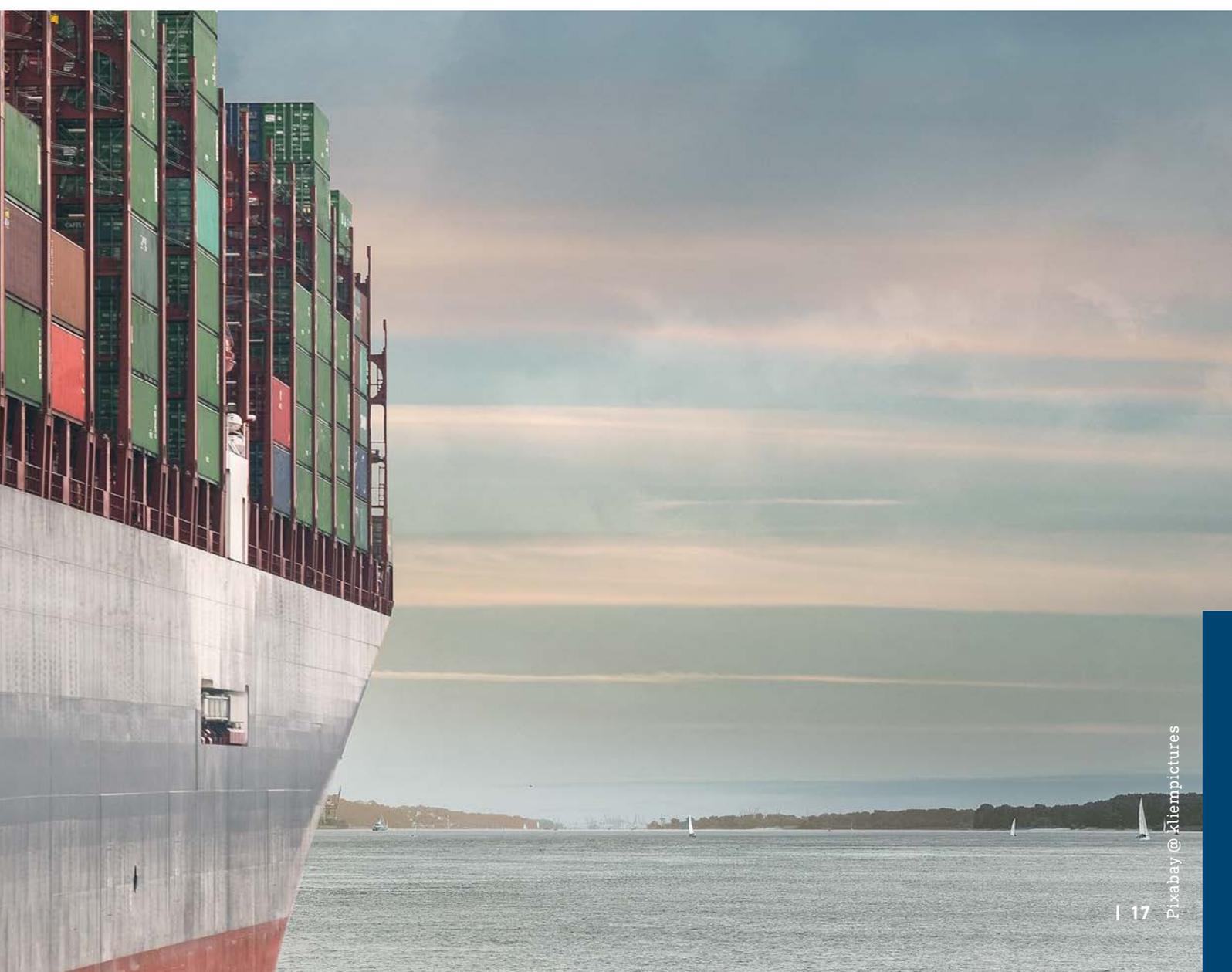
leichte Überhang auf der Nachfrageseite spiegelt sich in den ansteigenden Charraten wider. Der Ausblick für den Bulkermarkt wird aufgrund der nun beginnenden Getreideexportseason in Südamerika sowie durch einen guten Ladungszustrom in Südostasien als günstig bewertet, auch wenn die Getreideernte in Südamerika in diesem Jahr nicht ganz so gut ausgefallen ist. Ähnlich wie im Containermarkt zeigt sich auch im **Tankermarkt** eine Supply-Demand-Lücke auf, welche auf eine hohe Anzahl an Verschrottungen bei gleichzeitig geringeren Ablieferungen zurückzuführen ist. Grundsätzlich stimmen die fundamentalen Fakten und lassen auch im Tankermarkt auf eine baldige Verbesserung hoffen.



Deutschland ist aufgrund seiner stabilen wirtschaftlichen Rahmendaten auch im Jahr 2018 ein attraktiver Markt für **Immobilieninvestoren**. Die Entwicklung der Vorjahre, die von steigenden Preisen für Immobilien und Mieten gekennzeichnet ist, wird nach Einschätzung von Immobilienprofis auch im weiteren Verlauf des Jahres 2018 anhalten und auch der Ausblick für 2019 ist optimistisch. Bei Gewerbeimmobilien ist kurzfristig mit weiteren Preissteigerungen zu rechnen, wodurch weiterer Druck auf die Renditen ausgeübt werden wird. Aus Mangel an attraktiven Alternativinvestments wird das Interesse an Immobilien weiter auf einem hohen Niveau verharren. Die im

Wirtschaftsbericht dargestellte Entwicklung auf dem Wohnimmobilienmarkt wird sich weiter fortsetzen.

Die Erwartungen für die **Geschäftsentwicklung der ER Gruppe** im Jahr 2018 wurden ausführlich im Geschäftsbericht 2017 auf den Seiten 66 bis 69 beschrieben. Wesentliche Änderungen haben sich im Berichtszeitraum nicht ergeben. Insgesamt erwarten wir für das Geschäftsjahr 2018 unverändert ein positives Betriebsergebnis (Ergebnis vor neutralem Ergebnis sowie vor Zins- und Beteiligungsergebnis und Steuern), welches das Vorjahresniveau erreicht.



Konzernzwischenabschluss

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2018

IN TEUR	ZIFFER *	1.1. – 30.6.2018	1.1. – 30.6.2017
1. Umsatzerlöse	(3)	27.907	20.756
2. Erhöhung (Vorjahr: Verminderung) des Bestands an unfertigen Erzeugnissen		195	-170
3. Sonstige betriebliche Erträge	(4)	6.038	9.084
4. Materialaufwand	(5)		
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe		-5.939	0
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen		-8.044	-3.138
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter		-6.658	-10.635
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung		-1.065	-1.113
- davon für Altersversorgung -52 TEUR (Vorjahr: -65 TEUR)			
6. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	(6)	-2.883	-3.160
b) auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens, soweit diese die in der Kapitalgesellschaft üblichen Abschreibungen überschreiten		-621	-764
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(7)	-6.343	-8.277
8. Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen		-626	19
9. Erträge aus Beteiligungen		878	664
- davon aus verbundenen Unternehmen 33 TEUR (Vorjahr: 48 TEUR)			
10. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		0	54
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		754	991
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	(8)	-115	-653
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-585	-297
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(9)	-731	-135
- davon Erträge aus der Veränderung latenter Steuern 412 TEUR (Vorjahr: 610 TEUR)			
15. Ergebnis nach Steuern		2.162	3.226
16. Sonstige Steuern		-58	-42
17. Konzernjahresüberschuss einschließlich nicht beherrschende Anteile		2.104	3.184
18. Auf nicht beherrschende Anteile entfallender Konzernjahresüberschuss		-34	-52
19. Konzernjahresüberschuss nach nicht beherrschenden Anteilen		2.070	3.132
20. Gewinn- / Verlustvortrag		4.352	-1.206
21. Konzernbilanzgewinn		6.422	1.926

* Die Ziffer bezieht sich auf die Erläuterung im Konzernanhang

| Konzernbilanz zum 30. Juni 2018

AKTIVA IN TEUR	30.06.18	31.12.17
A. Anlagevermögen	65.193	71.116
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
1. Entgeltlich erworbene Dienstleistungsverträge	11.270	13.172
2. Entgeltlich erworbene Konzessionen und Lizenzen	795	869
3. Geschäfts- oder Firmenwert	5.559	6.822
4. Geleistete Anzahlungen	54	45
II. Sachanlagen		
1. Schiffe	15.947	16.376
2. Bauten auf fremden Grundstücken	57	5
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	227	335
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.101	1.151
2. Beteiligungen	17.837	18.174
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.884	580
4. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	10.281	13.434
5. Wertpapiere des Anlagevermögens	181	153
B. Umlaufvermögen	41.373	44.569
I. Vorräte		
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	108	174
2. Unfertige Leistungen	825	630
3. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	6.000	11.538
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Leistungen	6.396	7.660
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	109	69
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	4.410	2.593
4. Sonstige Vermögensgegenstände	5.491	4.111
III. Sonstige Wertpapiere	38	39
IV. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	17.996	17.755
C. Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten	965	972
D. Aktive latente Steuern	1.589	1.442
Bilanzsumme	109.120	118.099
PASSIVA IN TEUR	30.06.18	31.12.16
A. Eigenkapital	46.830	44.856
I. Gezeichnetes Kapital	32.434	32.434
II. Kapitalrücklage	6.657	6.657
III. Bilanzgewinn	6.422	4.352
IV. Kumuliertes übriges Eigenkapital	34	48
V. Nicht beherrschende Anteile	1.283	1.365
B. Unterschiedsbetrag aus Kapitalkonsolidierung	1.890	3.493
C. Rückstellungen	17.068	19.636
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	1.870	1.869
2. Steuerrückstellungen	3.760	3.971
3. Sonstige Rückstellungen	11.438	13.796
D. Verbindlichkeiten	37.266	44.029
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	26.073	26.129
2. Erhaltene Anzahlungen	549	424
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.238	2.494
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	44	879
5. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.089	1.247
6. Sonstige Verbindlichkeiten	7.273	12.856
E. Passiver Rechnungsabgrenzungsposten	2.286	2.039
F. Passive latente Steuern	3.780	4.046
Bilanzsumme	109.120	118.099

| Konzernkapitalflussrechnung nach DRS 21

TEUR	1.1. – 30.6.2018	1.1. – 30.6.2017
Konzernperiodenergebnis einschließlich Ergebnisanteil anderer Gesellschafter	2.104	3.184
Abschreibungen / Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	2.971	3.568
Abnahme der Rückstellungen	-2.357	-3.372
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	6	-4.517
Abnahme / Zunahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitionstätigkeit zugeordnet sind	3.416	-190
Abnahme / Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-4.475	1.264
Gewinne (-) / Verluste (+) aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	104	5
Zinsaufwendungen / Zinserträge	-169	-693
Sonstige Beteiligungserträge	-878	-664
Ertragsteueraufwand / -ertrag	731	135
Ertragsteuerzahlungen	-2.756	-1.154
Cash flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.303	-2.434
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-29	-72
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-74	-32
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	3.977	477
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-2.571	-897
Veränderung des Finanzmittelfonds aufgrund von Zugängen und Abgängen zum Konsolidierungskreis	0	-512
Erhaltene Zinsen	84	39
Erhaltene Dividenden	789	673
Cash flow aus Investitionstätigkeit	2.176	-324
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen von anderen Gesellschaftern	12	0
Auszahlungen aus Eigenkapitalherabsetzungen an andere Gesellschafter	-128	0
Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und Krediten	-228	0
Gezahlte Zinsen	-458	-242
Cash flow aus Finanzierungstätigkeit	-802	-242
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	71	-3.000
Wechselkursbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	38	-279
Konsolidierungskreisbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	132	25
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	17.755	28.273
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	17.996	25.019

Zusammensetzung des Finanzmittelfonds:
 Der Finanzmittelfonds entspricht den in der Bilanz ausgewiesenen flüssigen Mitteln und beinhaltet im Wesentlichen Guthaben bei Kreditinstituten



Adobe Stock @ Tiberius Gracchus

| Entwicklung des Konzerneigenkapitals

EIGENKAPITAL DES

IN TEUR	GEZEICHNETES KAPITAL	KAPITALRÜCKLAGE		
		NACH § 272 ABS. 2 NR. 1-3 HGB	NACH § 272 ABS. 2 NR. 4 HGB	SUMME
Stand 1.1.2017	32.434	5.695	962	6.657
Konzernjahresüberschuss	0	0	0	0
Übriges Konzernergebnis	0	0	0	0
Minderheitenkapital	0	0	0	0
Konzerngesamtergebnis	0	0	0	0
Stand 31.12.2017	32.434	5.695	962	6.657
Stand 1.1.2018	32.434	5.695	962	6.657
Konzernjahresüberschuss	0	0	0	0
Übriges Konzernergebnis	0	0	0	0
Minderheitenkapital	0	0	0	0
Konzerngesamtergebnis	0	0	0	0
Stand 30.6.2018	32.434	5.695	962	6.657



MUTTERUNTERNEHMENS			NICHT BEHERRSCHENDE ANTEILE	KONZERN- EIGENKAPITAL
ERWIRT- SCHAFTETES KONZERNEIGEN- KAPITAL	KUMULIERTES ÜBRIGES EIGENKAPITAL	SUMME	AUSGLEICHS- POSTEN FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER	SUMME
BILANZGEWINN / BILANZ- VERLUST	AUSGLEICHSPOSTEN AUS DER UMRECHNUNG VON FREMDWÄHRUNGSABSCHLÜSSEN			
-1.206	77	37.962	623	38.585
5.558	0	5.558	679	6.237
0	-29	-29	0	-29
0	0	0	63	63
5.558	-29	5.529	742	5.529
4.352	48	43.491	1.365	44.856
4.352	48	43.491	1.365	44.856
2.070	0	2.070	34	2.104
0	-14	-14	0	-14
0	0	0	-116	-116
2.070	-14	2.056	-82	1.974
6.422	34	45.547	1.283	46.830



Verkürzter Konzernanhang der Ernst Russ AG

(für den Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2018)

I Allgemeine Angaben

(1) Informationen zu Gesellschaft und Konzern

Die Ernst Russ AG mit Firmensitz in der Elbchaussee 370, 22609 Hamburg (vormals Burchardstraße 8, 20095 Hamburg) Bundesrepublik Deutschland, ist im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 93324 eingetragen. Im Juni 2018 ist die Gesellschaft innerhalb Hamburgs umgezogen.

Die Ernst Russ AG ist seit dem Jahr 2005 börsennotiert und seit Mai 2012 im Entry Standard der Deutsche Börse AG in Frankfurt und der Mittelstandsbörse in Hamburg notiert. Die Deutsche Börse AG hat zum 1. März 2017 ihren Entry Standard durch das Listing-Segment „Scale“ für Wachstumsfirmen ersetzt. Die Ernst Russ AG gehört zu den ersten Unternehmen, die am 1. März 2017 das neue Listing-Segment „Scale“ der Deutschen Börse AG begründet haben.

Zum 30. Juni 2018 werden nach den der Gesellschaft bekannten Informationen 12.386.630 Aktien (38,19 %) durch Herrn Jochen Döhle, Deutschland, sowie durch ihn beherrschte bzw. maßgeblich beeinflusste Unternehmen, 5.215.596 Aktien (16,08 %) durch die HSH Nordbank AG, 2.075.415 Aktien (6,40 %) durch die MS „CORDULA“ Schifffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG und 1.300.000 Aktien (4,01 %) durch Herrn Jens Mahnke gehalten. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz.

Die Ernst Russ AG und ihre Tochterunternehmen (im Folgenden: „ER Gruppe“)

bilden einen Dienstleistungskonzern, der im Wesentlichen in Deutschland tätig ist. Die Geschäftsaktivitäten des Konzerns umfassen insbesondere den Betrieb der Seeschifffahrt mit eigenen und fremden Schiffen, die Vornahme von Reederei- und Schiffsmaklergeschäften einschließlich der Ausübung von Tätigkeiten von Befrachtungsmaklern, Vermittlern von Zeitcharterverträgen, die Erbringung von Reedereidienstleistungen jeder Art sowie von kaufmännischen und technischen Beratungsdienstleistungen. Darüber hinaus gehört der Erwerb und die Veräußerung sowie das Halten von Immobilien und deren Erschließung zum Geschäftszweck der ER Gruppe. Des Weiteren ist der Konzern in der treuhänderischen Verwaltung des platzierten Eigenkapitals (Investor Management), im Management des Fondsvermögens (Assetmanagement) sowie im Bereich der Konzeption und Vertrieb von Finanz- und Beteiligungsprodukten, insbesondere aus dem Bereich der Seeschifffahrt und der Immobilien, tätig.

Der Zwischenabschluss und der Zwischenlagebericht sind entsprechend § 317 HGB weder einer Prüfung noch einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer unterzogen worden.

(2) Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Konzernzwischenabschluss der Ernst Russ AG zum 30. Juni 2018 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches §§ 290 ff. HGB aufgestellt.

Die für den Konzernzwischenabschluss der ER Gruppe angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen den im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017 dargestellten Methoden. Der Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2018 ist daher im Zusammenhang mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017 zu lesen.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und -Verlustrechnung

(3) Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	1.1. – 30.6.2018	1.1. – 30.6.2017
Shipping	10.902	10.676
Real Estate	10.772	1.716
Investor Management	4.672	6.769
Alternative Investments	986	758
Other Services	575	837
Gesamtumsatzerlöse	27.907	20.756

(4) Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 6.038 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 9.084 TEUR) und resultieren im Wesentlichen aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen von 1.799 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 811 TEUR), Erträgen aus der Auflösung des passiven Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung in Höhe von 1.588 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 2.424 TEUR), Versicherungsentschädigungen in Höhe von 1.095 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 353 TEUR) und der Realisierung von bereits abgeschriebenen Forderungen in Höhe von 465 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 865 TEUR). Erträge aus der Währungsumrechnung sind in Höhe von 233 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 123 TEUR) enthalten.

(5) Materialaufwand

Die Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe betreffen in Höhe von 5.538 TEUR Aufwendungen aus dem Immobilienverkauf einer Immobilie in Essen. Des Weiteren sind unter dem Posten

Aufwendungen für Schmier- und Treibstoffe in Zusammenhang mit dem Schiffsbetrieb ausgewiesen.

Die Aufwendungen für bezogene Leistungen enthalten im Wesentlichen Aufwendungen für Sub-Dienstleister im Bereich Crewing in Höhe von 4.201 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 705 TEUR). Der Anstieg resultiert aus der Umstellung aufgrund der Änderung des Arbeitnehmerüberlassungsgesetzes (AÜG), das Seepersonal ab dem 1. April 2017 nicht mehr in der ER Gruppe anzustellen. Im Vergleich zum Vorjahresvergleichszeitraum werden die Aufwendungen für das Seepersonal daher im gesamten Halbjahr 2018 unter den Aufwendungen für bezogene Leistungen ausgewiesen. Darüber hinaus sind Schiffsbetriebskosten in Höhe von 2.018 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 0 TEUR) und Fremdleistungen im Zusammenhang mit der Unterbereederung in Höhe von 1.292 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 2.023 TEUR) enthalten.

(6) Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen

Die Abschreibungen in Höhe von 2.883 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 3.160 TEUR) resultieren in Höhe von 2.386 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 3.039 TEUR) aus Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und in Höhe von 496 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 121 TEUR) aus Abschreibungen auf Sachanlagen. In den Abschreibungen sind keine außerplanmäßigen Abschreibungen aufgrund von dauernden Wertminderungen enthalten (Vorjahresvergleichszeitraum: 1.219 TEUR).

(7) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 6.343 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 8.277 TEUR) enthalten Aufwendungen für Rechts-, Prüfungs- und Beratungskosten von 1.457 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 2.094 TEUR), Wertberichtigungen auf Forderungen von 1.028 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 2.077 TEUR), Miet- und Leasingkosten von 1.266 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 1.275 TEUR) sowie Aufwendungen aus der Währungsumrechnung in Höhe von 342 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 414 TEUR).

(8) Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die außerplanmäßigen Abschreibungen betreffen im Wesentlichen Abschreibungen auf Beteiligungen in Höhe von 115 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 653 TEUR).

(9) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag, einschließlich der Steuern für Vorjahre, in Höhe von 731 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 135 TEUR) enthalten laufenden Steueraufwand in Höhe von 1.143 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 745 TEUR) sowie einen latenten Steuerertrag in Höhe von 412 TEUR (Vorjahresvergleichszeitraum: 610 TEUR).

Erläuterungen zur Konzernbilanz

(10) Kumuliertes übriges Eigenkapital

Im kumulierten übrigen Eigenkapital werden die Zeitwertänderungen von zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten und der Ausgleichsposten aus der Umrechnung von Abschlüssen in Fremdwährung ausgewiesen.

Sonstige Informationen

(11) Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Einzelne Gesellschaften der ER Gruppe sind bei Bestandsfonds als Treuhandkommanditistin für die Anleger im Handelsregister mit der jeweiligen Hafteinlage dieser Anleger eingetragen. Entsprechend der vorgesehenen Ausschüttungspraxis einer Reihe von Fonds, nicht durch Gewinne gedeckte Liquiditätsüberschüsse an die Anleger auszuschütten, besteht für diese Fonds grundsätzlich die Haftung nach §§ 171, 172 Abs. 4 HGB, die den eingetragenen Kommanditisten, und damit die jeweiligen Gesellschaften der ER Gruppe als Treuhandkommanditistin, trifft.

Dies bedeutet, dass die zur Unterschreitung der Hafteinlage führenden Ausschüttungen an die jeweiligen Fondsgesellschaften zurückzuzahlen sind. Dieser Fall tritt in der Praxis generell dann ein, wenn der Fonds insolvent wird und die Ansprüche der Gläubiger nicht mehr befriedigen kann. Dies kann zunächst zu einem erheblichen Liquiditätsabfluss für die ER Gruppe aus der Haftung einzelner Gesellschaften der ER Gruppe als Treuhandkommanditistin nach §§ 171, 172 Abs. 4 HGB führen. Ein aus dem Treuhandvertrag resultierender Regressanspruch der Treuhandkommanditistin gegen den Anleger wäre jedoch individuell durchzusetzen. Dem hier beschriebenen Risiko werden durch eine Begleitung der Insolvenzfälle und die aktive Unterstützung der Insolvenzverwalter durch die Treuhandgesellschaften begegnet. Bei den Fondsgesellschaften beläuft sich der Gesamtbetrag der nicht durch Gewinne gedeckten Ausschüttungen auf 261 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 281 Mio. EUR). Die jeweiligen Gesellschaften der ER Gruppe hätten im Falle einer Inanspruchnahme einen korrespondierenden Erstattungsanspruch gegen den einzelnen Anleger, dem die Mehrausschüttungen zugeflossen sind.

Für die Inanspruchnahme der Haftung nach §§ 171, 172 Abs. 4 HGB von Gesellschaften der ER Gruppe für die auf eigene Rechnung gehaltenen Anteile an Fondsgesellschaften ist ein Betrag in Höhe von 4,2 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 4,0 Mio. EUR) anschaffungskostenmindernd im Konzernabschluss zum 30. Juni 2018 berücksichtigt.

Gegenüber einer zum 30. Juni 2018 nicht in den Konsolidierungskreis einbezogenen Tochtergesellschaft hat die ER Gruppe eine Verpflichtung aus nicht geleisteter Hafteinlage in Höhe von 1,7 Mio. EUR. Mit der finanzierenden Bank wurde eine Vereinbarung geschlossen, wonach diese die Hafteinlage nicht einfordern wird. Es verbleibt ein mögliches Risiko, dass bei einer Insolvenz der Gesellschaft übrige Gläubiger Ansprüche geltend machen. Aufgrund der positiven Liquiditätsaussichten der Gesellschaft sieht die ER Gruppe die Eintrittswahrscheinlichkeit als unwahrscheinlich an.

Zum 30. Juni 2018 bestehen darüber hinaus die folgenden Haftungsverhältnisse und sonstige finanziellen Verpflichtungen:

	30.6.2018			31.12.2017		
	TEUR	TEUR	TUSD	TEUR	TEUR	TUSD
Bürgschaften und andere Verpflichtungen	3.082	2.269	949	4.193	3.402	949
Künftige Zahlungen in operating leases	1.460	1.460	-	3.588	3.588	-

Es bestehen keine Haftungsverhältnisse oder sonstige finanzielle Verpflichtungen gegenüber nichtkonsolidierten verbundenen Tochterunternehmen.

| (12) Nachtragsbericht

Mit Kaufvertrag vom 10. bzw. 27. Juli 2018 hat die ER Gruppe sämtliche Kommanditanteile an der MS „AGRAFFA“ Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG zu einem Kaufpreis in Höhe von 3.400 TEUR erworben. Die MS „AGRAFFA“ Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG ist in Besitz eines 3.091 TEU Containerschiffes. Die Kommanditgesellschaft wird ab Juli 2018 in den Konsolidierungskreis der ER Gruppe aufgenommen.

Mit Vertrag vom 6. August 2018 hat die ER Gruppe sämtliche Aktien an der eFonds AG veräußert. Aus dem Verkauf erzielt die ER Gruppe im 3. Quartal 2018 einen Veräußerungsgewinn in Höhe von 1.478 TEUR.



Jens Mahnke



Ingo Kuhlmann

Vorstand der Ernst Russ AG

Hamburg, im September 2018

| (13) Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der Ernst Russ AG setzt sich zum 30. Juni 2018 wie folgt zusammen:

- » **Herr Alexander Stuhlmann,**
Unternehmensberater, Hamburg
(Vorsitzender)
- » **Herr Jochen Thomas Döhle,**
Schiffahrtskaufmann, Hamburg
(stellvertretender Vorsitzender)
- » **Herr Robert Gärtner,**
Kaufmann, Schliersee
- » **Herr Robert Lorenz-Meyer,**
Kaufmann, Hamburg

Disclaimer

Vorausschauende Angaben

Diese Unterlagen enthalten unter anderem vorausschauende Aussagen und Informationen über künftige Entwicklungen, die auf Überzeugungen des Vorstandes der Ernst Russ AG sowie auf Annahmen und Informationen beruhen, die der Ernst Russ AG gegenwärtig zur Verfügung stehen. Worte wie „erwarten“, „einschätzen“, „annehmen“, „beabsichtigen“, „planen“, „sollten“, „könnten“ und „projizieren“ sowie ähnliche Begriffe in Bezug auf das Unternehmen sollen solche vorausschauenden Angaben anzeigen, die Unsicherheitsfaktoren unterworfen sind.

Viele Faktoren können dazu beitragen, dass sich die tatsächlichen Ergebnisse des ER Konzerns wesentlich von den Zukunftsprognosen unterscheiden, die in solchen vorausschauenden Aussagen getroffen werden.

Die Ernst Russ AG übernimmt keine Verpflichtung gegenüber der Öffentlichkeit, vorausschauende Aussagen zu aktualisieren oder zu korrigieren. Sämtliche vorausschauenden Aussagen unterliegen unterschiedlichen Risiken und Unsicherheiten, durch welche die tatsächlichen Ergebnisse zahlenmäßig von den Erwartungen abweichen können. Die vorausschauenden Aussagen geben die Sicht zu dem Zeitpunkt wieder, zu dem sie gemacht wurden.

Clarkson Research Services Limited

Clarkson Research Services Limited (CRSL) have not reviewed the context of any of the statistics or information contained in the commentaries and all statistics and information were obtained by ER from standard CRSL published sources. Furthermore, CRSL have not carried out any form of due diligence exercise on the information, as would be the case with finance raising documentation such as Initial Public Offering (IPOs) or Bond Placements. Therefore reliance on the statistics and information contained within the commentaries will be for the risk of the party relying on the information and CRSL does not accept any liability whatsoever for relying on the statistics or information.

| Impressum

| Herausgeber

Ernst Russ AG
Elbchaussee 370
22609 Hamburg

| Konzeption und Gestaltung

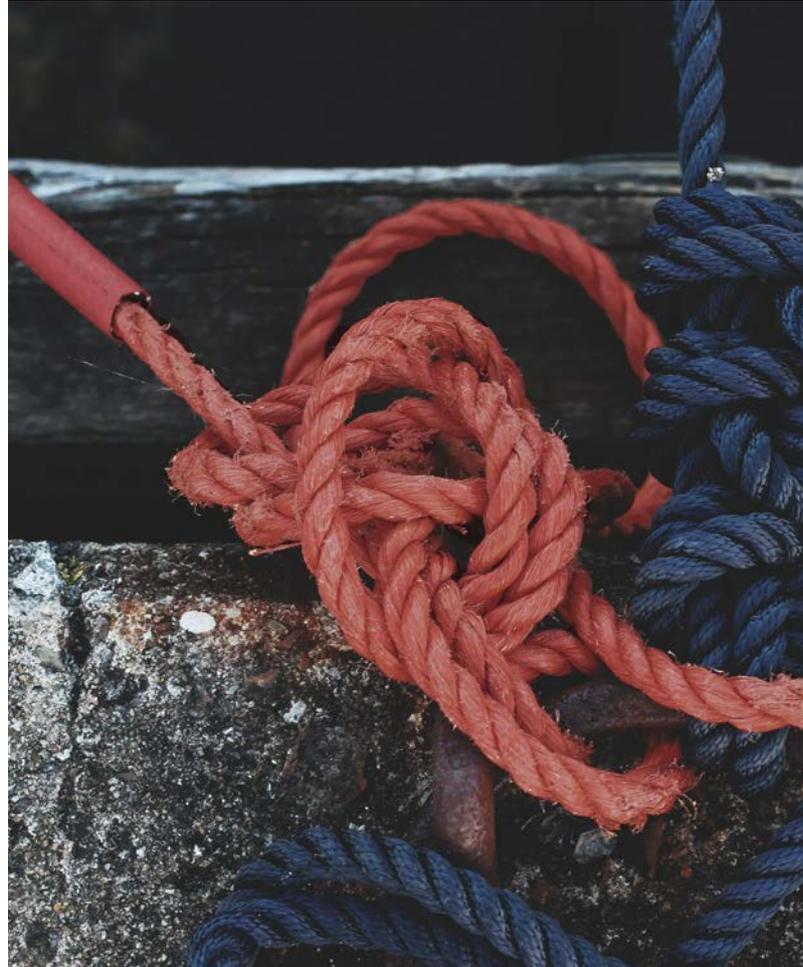
Sprinkenschmiede GmbH –
Marketingservice

| Druck und Verarbeitung

Druck- und Verlagshaus FROMM
GmbH & Co. KG
Breiter Gang 10 – 16
49074 Osnabrück

| Bildnachweis

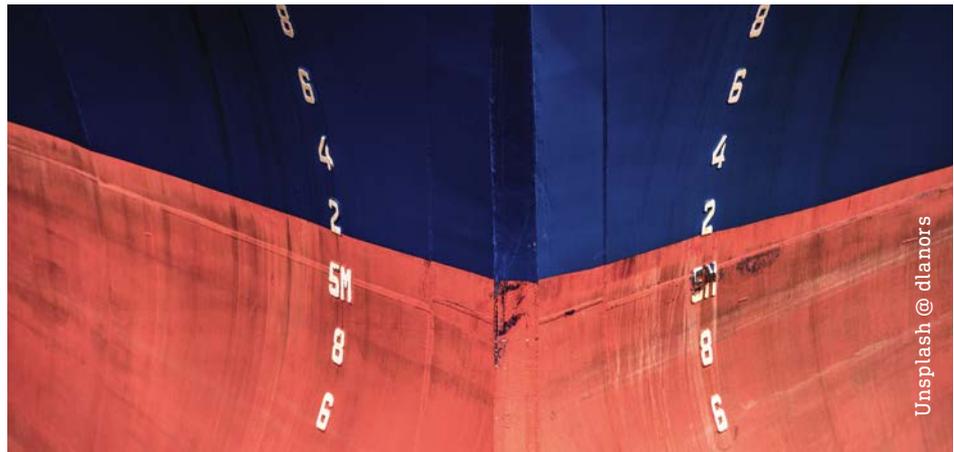
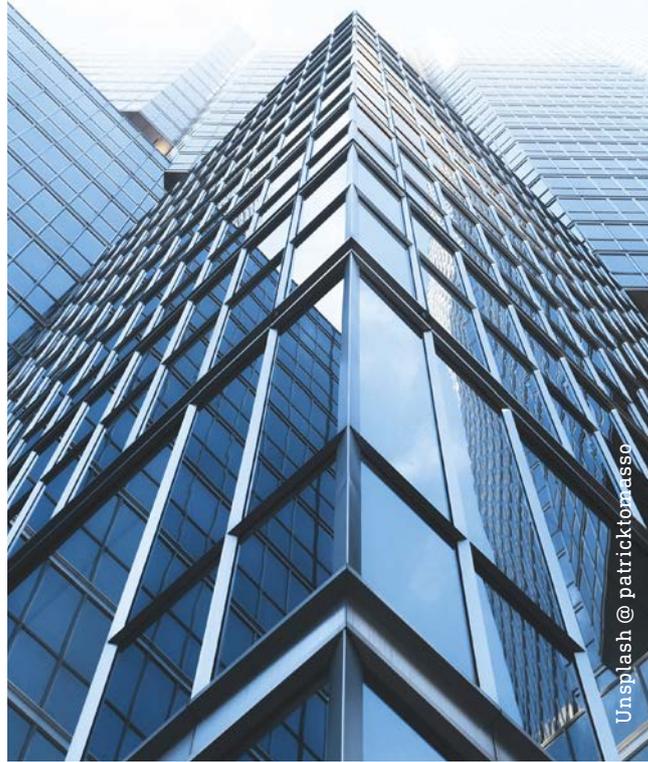
Ernst Russ / Assetando Archiv:
Titelseite



© Ernst Russ AG 2018

Tel.: +49 40 88 88 1-0
Fax: +49 40 88 88 1-199

E-Mail: info@ernst-russ.de
Internet: www.ernst-russ.de



Ernst Russ AG

Elbchaussee 370
22609 Hamburg

Tel.: +49 40 88 88 1-0
Fax: +49 40 88 88 1-199



info@ernst-russ.de
www.ernst-russ.de