

CASH.LIFE AG GESCHÄFTSBERICHT 2005

TICKER SGS.ETR
WKN 500 910
ISIN DE 000 500 9104
TYP STÜCKSTAMMAKTIEN
RECHNERISCHER WERT 1,00 EURO
INDEXZUGEHÖRIGKEIT SDAX

BÖRSENPLÄTZE:

GEREGELTER MARKT_PRIME STANDARD
BERLIN
BREMEN
FRANKFURT AM MAIN
HANNOVER
XETRA

FREIVERKEHR
HAMBURG
MÜNCHEN
STUTT GART

cash.life AG

GESCHÄFTSBERICHT 2005

mit Lage- und Konzernlagebericht sowie Konzernabschluss
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

Bericht des Vorstandes 14

Bericht des Aufsichtsrates 18

Aufsichtsrätstätigkeit im Geschäftsjahr 2005	18
Organisation des Aufsichtsrates	18
Sitzungen und Teilnahme	19
Personalia Aufsichtsrat	19
Personalia Vorstand	19
Interessenkonflikte	19
Jahres- und Konzernabschlussprüfung 2005	20
Corporate Governance	21

Die cash.life-Aktie 24

Die cash.life AG im Jahr 2005	24
Ergebnis je Aktie	24
Dividende	24
Kapitalmarktumfeld: Entwicklung von DAX und SDAX	24
Kursentwicklung der cash.life-Aktie	25
Entwicklung des Handelsvolumens	25
Wechsel in den Prime Standard	25
Streubesitzerhöhung im Rahmen einer Sekundärplatzierung	25
Aktionärsstruktur	26
Investor Relations	26
Research	27
Designated Sponsoring	27
Ad-hoc-Mitteilungen	28
Grunddaten zur Aktie	29

win.win - von cash.life profitieren alle 32

Police verkauft und trotzdem versichert – Vorteile für unsere Kunden	32
Die Zusammenarbeit mit cash.life zahlt sich aus – Vorteile für Vermittler	33
Gute Renditechancen bei maximaler Sicherheit – Vorteile für Fonds	34
Sinkende Stornoquoten, zufriedene Kunden – Vorteile für Versicherer	35

Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2005 39

Die cash.life AG	40
Geschäftsfelder und Organisationsstruktur	40
Rechtliche Konzernstruktur	41
Standorte	41
Unsere Dienstleistungen	42
Erlösquellen	43
Das Geschäftsmodell im Detail	45
Märkte und Wettbewerbsposition	46
Rechtliche Einflussfaktoren	47
Wirtschaftliche Einflussfaktoren	49
Unternehmenssteuerung, Ziele und Strategie	51
Der Aufsichtsrat	51
Der Vorstand	52
Leitung und Kontrolle der cash.life AG	52
Unternehmensinternes Steuerungssystem	53
Finanzielle Ziele	54
Nichtfinanzielle Ziele	55
Strategie	56
Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen	57
Unternehmerische Verantwortung	58
Corporate Governance	58
Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG	58
Arbeit des Aufsichtsrates	59
Arbeit des Vorstandes	60
Vermeidung von Interessenskonflikten	60
Vergütung des Aufsichtsrates	61
Vergütung des Vorstandes	61
Rechnungslegung und Abschlussprüfung	61
Werte	62
Mitarbeiter	62
Überblick über den Geschäftsverlauf	64
Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen	64
Branchenspezifische Rahmenbedingungen	64

Wesentliche, für den Geschäftsverlauf ursächliche Ereignisse	65
Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf	66
Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf	67
Ertragslage	67
Ergebnisentwicklung	67
Umsatzentwicklung	68
Entwicklung des Ankaufsvolumens	69
Entwicklung wesentlicher GuV-Posten	69
Finanzlage	72
Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements	72
Finanzierungsanalyse	72
Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Finanzlage	73
Investitionsanalyse	73
Liquiditätsanalyse	74
Vermögenslage	75
Vermögensstrukturanalyse	75
Nicht bilanziertes Vermögen	77
Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Vermögenslage	77
Erläuterung von Unternehmenskäufen	77
Beurteilung der wirtschaftlichen Lage durch die Unternehmensleitung	78
Nachtragsbericht	78
Angaben von Vorgängen besonderer Bedeutung	78
Auswirkungen der Vorgänge auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	79
Risikobericht	80
Risiko- und Chancenmanagementsystem	80
Risikomanagementsystem in Bezug auf Finanzinstrumente	80
Sonstiges Risikomanagementsystem	80
Chancenmanagementsystem	81
Umfeld- und Branchenrisiken	81
Unternehmensstrategische Risiken	83
Leistungswirtschaftliche Risiken	83
Personalrisiken	84
Informationstechnische Risiken	85

Finanzwirtschaftliche Risiken	85
Sonstige Risiken	87
Beurteilung der Risikosituation durch die Unternehmensleitung	87
Rating des Unternehmens	87
Prognosebericht	87
Geplante Änderungen in der Geschäftspolitik	87
Künftige Absatzmärkte	88
Künftige Produkte und Dienstleistungen	88
Künftige gesamtwirtschaftliche Situation	88
Künftige Branchensituation	88
Erwartete Ertragslage	89
Voraussichtliche Entwicklung unserer Ertragsquellen	89
Voraussichtliche Ergebnisentwicklung	90
Voraussichtliche Entwicklung wesentlicher GuV-Posten	90
Voraussichtliche Entwicklung der Dividenden	91
Geplante Investitionen und Finanzierungsmaßnahmen	91
Voraussichtliche Entwicklung der Liquidität	92
Chancen aus der Entwicklung der Rahmenbedingungen	92
Unternehmensstrategische Chancen	92
Leistungswirtschaftliche Chancen	92
Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Entwicklung des Konzerns	93
Abhängigkeitserklärung gemäß § 312 Abs. 3 AktG	93
Konzernabschluss 2005 nach IFRS	95
Konzernbilanz nach IFRS zum 31. Dezember 2005	96
Konzern-GuV-Rechnung nach IFRS für den Zeitraum vom 1.1.–31.12.2005	99
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung nach IFRS für das Geschäftsjahr 2005	101
Konzern-Kapitalflussrechnung 2005 nach IFRS	102
Konzern-Anhang 2005 nach IFRS	105
Rechtlicher Aufbau des Konzerns	106
Grundlagen und Methoden	109
Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	109
Erläuterungen zur Konzernbilanz	114

Konzern-Anlagespiegel nach IFRS zum 31. Dezember 2005	124
Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	126
Geschäftsvorfälle mit nahe stehenden Unternehmen und Personen	130
Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	131
Erläuterungen zur Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung nach IFRS	131
Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS	131
Sonstige Angaben	132

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 138

Glossar 141

Impressum 145



Stefan Kleine-Depenbrock Mitte März 2006 im Alten Botanischen Garten in München fotografiert.



Dr. Stefan Kleine-Depenbrock

ist seit Oktober 2004 Vorstandsvorsitzender der cash.life AG. Sein Berufsweg führte ihn zu verschiedenen Versicherern. So war er Leiter Finanzen bei der AXA Konzern AG in Köln und Generalbevollmächtigter der LVM Versicherungen in Münster. Stefan Kleine-Depenbrock ist Diplom-Kaufmann, verheiratet und hat drei Kinder.

Bericht des Vorstandes

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die Erfolge des Geschäftsjahres 2005 wirken in die Zukunft: Wir haben mit unserem Ankaufsvolumen eine neue Rekordmarke aufgestellt und bereits Ende September die Milliarden-Euro-Marke beim verwalteten Policenvolumen überschritten. Damit haben wir ein Jahresziel vorzeitig erreicht und die Grundlage für zukünftige Erträge gelegt. Aber wir haben auch wichtige strategische Weichenstellungen vorgenommen: Mit der Erhöhung unseres Streubesitzes auf 50,8% der Aktien im August 2005 haben wir uns zu einer echten Publikumsaktiengesellschaft entwickelt, und durch die Übernahme der Barwert GmbH haben wir unser Netzwerk auf Ankaufs- und Verkaufsseite ausgebaut. Für Ihr Vertrauen, das Sie uns im zurückliegenden Geschäftsjahr entgegengebracht haben, bedanken wir uns sehr herzlich.

Basis unseres Erfolges ist es, den Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes weiter zu steigern. Immer mehr Verbraucher erfahren vom Verkauf ihrer Police als lukrative Alternative zum Storno, wie unser starkes Wachstum beim Ankaufsvolumen auf 421,3 Millionen Euro in der Gruppe belegt. Das ist nahezu eine Verdoppelung gegenüber 2004. Für diese Leistung sind wir unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sehr zu Dank verpflichtet.

Unser Überschuss im zurückliegenden Geschäftsjahr liegt mit 5,7 Millionen Euro über unserer Prognose von 4,7 bis 5,2 Millionen Euro. Das vergleichbare Vorjahresergebnis von 7,6 Millionen Euro profitierte von der Hebung stiller Reserven, weil wir unseren Handelsbestand im Jahr 2004 abgebaut haben. 2005 haben wir dagegen in unseren Handelsbestand investiert, der um knapp 80 Millionen Euro auf 267,7 Millionen Euro angewachsen ist.

Die Erlöse aus der Policenverwaltung stiegen 2005 um 57,2% gegenüber dem Vorjahr und decken bereits unsere gesamten Fixkosten. Für 2006 erwarten wir wieder ein kräftiges Wachstum. Die Policenverwaltung sorgt für sehr langfristige, kapitalmarktunabhängige und gut planbare Erträge.

Die Zeichen stehen auf Wachstum: Um unserem Wachstum 2006 einen kräftigen Schub zu geben, verstärken wir unsere Marketing-Maßnahmen, unsere Öffentlichkeitsarbeit und die Investor Relations-Aktivitäten. Ende 2005 haben wir erstmals sehr erfolgreich Radio- und tv-Werbung eingesetzt. Wir wollen unseren Partnern noch mehr Service bieten und investieren daher in den Ausbau unserer Vor-Ort-Betreuung. Wir agieren nicht »virtuell«, sondern persönlich. Ausschließlichkeitsagenturen, als Außendienst der Versicherer, wol-

len wir im Jahr 2006 verstärkt ansprechen. Darüber hinaus wollen wir uns Versicherern als Partner in der Stornobekämpfung präsentieren. Wir spüren auch, dass die Streubesitzerhöhung die erwartete Öffentlichkeitswirkung gezeigt hat: Seit der Platzierung haben rund 30% der Veröffentlichungen, in denen wir genannt werden, unsere Aktie zum Thema. Und wir sprechen damit neue Zielgruppen an – beispielsweise Kundenbetreuer bei Banken und Aktionäre – die Multiplikatoren sind, aber auch selbst als Kunden in Frage kommen.

Noch immer wissen zu wenig Verbraucher, welche Vorteile ihnen der Zweitmarkt bietet: mehr Geld und die Beibehaltung eines Todesfallschutzes. In Großbritannien ist der Bekanntheitsgrad Jahr für Jahr kontinuierlich gestiegen – eine ähnliche Entwicklung erwarten wir auch in Deutschland. Als Mitglied des Bundesverbandes Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) unterstützen wir die Bemühungen, eine Hinweispflicht auf den Zweitmarkt im Versicherungsvertragsgesetz zu verankern. Damit sollen Versicherungsunternehmen verpflichtet werden, ihre stornowilligen Kunden auf den Policenverkauf am Zweitmarkt aufmerksam zu machen. Eine solche Aufklärungspflicht wurde im Jahr 2002 in Großbritannien eingeführt und hatte zur Folge, dass der Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes rasant angestiegen ist. Die bevorstehende Reform des Versicherungsvertragsgesetzes in Deutschland bietet die Chance, diese verbraucherfreundliche Regelung auch hierzulande einzuführen. Rückenwind bekommen wir durch das Bundesverfassungsgericht und durch den Bundesgerichtshof, die in Urteilen aus dem Jahr 2005 von Lebensversicherern mehr Transparenz und Verbraucherschutz gefordert haben.

Der Zweitmarkt ist ein Wachstumsmarkt. cash.life als klarer Marktführer steht in der Pole Position, um das Wachstum zu erschließen. Mit unserem Know-how-Vorsprung, unserem hoch motivierten Team, unserem Vermittlernetzwerk und unserem guten Zugang zu Fremdkapital sind wir bestens aufgestellt. Für unser Unternehmen, die cash.life AG, heißt das: hohe Profitabilität und nachhaltiges Wachstum. Davon profitieren Sie als unsere Aktionäre.

Begleiten Sie uns auf diesem Weg.

Ihr Dr. Stefan Kleine-Deppenbrock
Vorsitzender des Vorstandes



Gerd A. Bühler Anfang März 2006 in den Maximilianshöfen in München fotografiert.



Gerd A. Bühler

ist seit November 2004 Aufsichtsratsvorsitzender der cash.life AG. Zusammen mit Klaus Mutschler gründete er das Unternehmen 1999 und führte bis zum Jahr 2004 die frühere Muttergesellschaft der cash.life AG, die adv.orga Beteiligungen Aktiengesellschaft, als Alleinvorstand. In seiner Funktion als Beirat des Bundesverbandes für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) setzt er sich für eine gesetzliche Aufklärungspflicht über den Zweitmarkt ein. Gerd A. Bühler ist Rechtsanwalt und Steuerberater. Er ist verheiratet und hat vier Kinder.

Bericht des Aufsichtsrates

Sehr geehrte Damen und Herren,

2005 wurde die cash.life AG zu einer echten Publikumsgesellschaft. Im August konnten wir unseren Streubesitz sehr erfolgreich erhöhen. Rund die Hälfte der cash.life-Aktien liegt nun in den Händen von institutionellen Investoren und Privatanlegern. Das große Interesse der Anleger zeigt das Vertrauen in unser Geschäftsmodell und das Wissen um das Potenzial des Zweitmarkes in Deutschland.

Mit der Erweiterung des Aufsichtsrates werden wir den neuen Gegebenheiten Rechnung tragen: Um die Interessen unserer Anteilseigner angemessen zu berücksichtigen, wird die Arbeitsbelastung künftig nicht nur auf drei Aufsichtsräte, sondern auf sechs Personen verteilt werden. Auf der Hauptversammlung 2006 werden Sie mit Ihrer Stimme über die Zusammensetzung des Aufsichtsrates entscheiden.

AUFSICHTSRATSTÄTIGKEIT IM GESCHÄFTSJAHR 2005

Der Aufsichtsrat hat während des Berichtsjahres die Aufgaben wahrgenommen, die ihm nach Gesetz und Satzung obliegen. Er hat die Geschäftsführung laufend überwacht und beraten. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat regelmäßig mündlich und schriftlich über die Lage der Gesellschaft und anstehende Entscheidungen unterrichtet. Soweit entsprechende Beteiligungen bestanden, war die Entwicklung der Tochtergesellschaften jederzeit in die Beratungen einbezogen.

Neben der Regelberichterstattung wurden insbesondere die folgenden Themen intensiv beraten:

- › Aktuelle und zukünftige Geschäftsentwicklung
- › Risikomanagement und Absicherung gegen Zinsänderungen
- › Akquisition der Barwert GmbH

ORGANISATION DES AUFSICHTSRATES

Da der Aufsichtsrat derzeit noch aus drei Mitgliedern besteht, behandelt er alle Fragen gemeinschaftlich – Ausschüsse wurden nicht gebildet. Die Arbeitsweise des Aufsichtsrates wird durch die Geschäftsordnung geregelt. Mit der erwähnten Erweiterung des Aufsichtsrates wird die Geschäftsordnung aktualisiert werden. Darüber hinaus werden wir die Arbeit in Ausschüssen organisieren.

SITZUNGEN UND TEILNAHME

Der Aufsichtsrat der cash.life AG traf sich im Geschäftsjahr 2005 zu vier Sitzungen in München. Darüber hinaus fanden vier Aufsichtsratssitzungen per Telefonkonferenz statt. Zu allen Sitzungen war der Aufsichtsrat vollständig vertreten.

PERSONALIA AUFSICHTSRAT

Nach dem Tod unseres langjährigen Aufsichtsratsvorsitzenden, Professor Dr. Dirk Krüger, wurde Gerd A. Bühler auf Antrag der cash.life AG am 21. Oktober 2004 vom Amtsgericht München zum Aufsichtsratsmitglied bestellt. Die richterliche Bestellung endete mit der Wahl Gerd A. Bühlers zum Aufsichtsratsmitglied auf der Hauptversammlung der cash.life AG am 1. Juli 2005. Am gleichen Tag wählte der Aufsichtsrat Gerd A. Bühler zu seinem Vorsitzenden und Klaus Mutschler zu seinem stellvertretenden Vorsitzenden.

PERSONALIA VORSTAND

Lutz Schroeder schied zum 31. Oktober 2005 aus dem Vorstand der cash.life AG aus. Aufsichtsrat und Vorstand dankten ihm für seine äußerst erfolgreiche Arbeit. Lutz Schroeder stand seit 2001 den Bereichen Vertrieb, Öffentlichkeitsarbeit und Personal vor. Zu seinem Nachfolger bestellte der Aufsichtsrat am 8. November 2005 mit Wirkung zum 1. Dezember desselben Jahres Ulrich T. Grabowski. In der Zwischenzeit übernahm Dr. Stefan Kleindepenbrock kommissarisch die Aufgaben von Lutz Schroeder.

INTERESSENKONFLIKTE

Wir sehen keine Interessenkonflikte, welche die Arbeit des Aufsichtsrates beeinträchtigen könnten.

Mit Herrn Mutschler besteht ein Beratervertrag, der ihm Ersatz für seine Aufwendungen garantiert, die ihm durch projektbezogene Tätigkeiten für die cash.life AG entstehen. An den Beratungen zu diesem Vertrag hat er selbst nicht teilgenommen.

Einige Vermittler, die Unternehmen der awd-Gruppe angehören, führen der cash.life AG Policen zu. Dafür werden sie genauso vergütet wie andere Vermittler, die mit der cash.life AG zusammenarbeiten. Darüber hinausgehende Vereinbarungen bestehen nicht. Die Mitwirkung von Ralf Brammer, Finanzvorstand der awd Holding AG, im cash.life-Aufsichtsrat führt daher zu keinem Interessenkonflikt.

JAHRES- UND KONZERNABSCHLUSSPRÜFUNG 2005

Die Hauptversammlung wählte am 1. Juli 2005 die O&R Oppenhoff & Rädler AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, zum Abschlussprüfer. Diese prüfte den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2005, den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2005 nach IFRS, den Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2005 und versah die Abschlüsse und Berichte mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

Sämtliche Abschlussunterlagen, der Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstandes und der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers haben dem Aufsichtsrat vorgelegen. Sie wurden geprüft und in der Sitzung vom 30. März 2006 erörtert. An der Sitzung nahm der Abschlussprüfer teil und berichtete über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung. Der Aufsichtsrat hat sich dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer angeschlossen und auch nach seiner eigenen Prüfung keine Einwände erhoben. Er hat den Jahresabschluss, den Konzernabschluss sowie den Lage- und Konzernlagebericht gebilligt. Der Jahresabschluss und der Konzernabschluss sind damit festgestellt. Der Aufsichtsrat schließt sich dem Gewinnverwendungsbeschluss des Vorstandes an.

Der Aufsichtsrat hat den Bericht des Vorstandes über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen geprüft, der sich auf den Zeitraum 1. Januar 2005 bis 19. August 2005 (Abhängigkeitsbericht) bezieht. Einwendungen haben sich nicht ergeben. Der Abhängigkeitsbericht ist von der O&R Oppenhoff & Rädler AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, geprüft worden. Der Abschlussprüfer erteilte dem Abhängigkeitsbericht den folgenden Bestätigungsvermerk:

»Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichtes richtig sind,
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war.«

Der Aufsichtsrat hat von dem Prüfungsergebnis zustimmend Kenntnis genommen. Nach der Prüfung des Abhängigkeitsberichtes durch den Aufsichtsrat sind keine Einwendungen gegen die Erklärung des Vorstandes zu erheben, die dieser am Schluss des Abhängigkeitsberichtes abgibt.

CORPORATE GOVERNANCE

Aufsichtsrat und Vorstand unterstützen den Deutschen Corporate Governance Kodex uneingeschränkt. Gute Corporate Governance ist für uns eine Voraussetzung, um das Vertrauen unserer Aktionäre zu gewinnen und zu erhalten. Die Anzahl der Abweichungen vom Kodex haben wir signifikant reduziert. Am 17. März 2005 und am 22. September 2005 beschlossen Vorstand und Aufsichtsrat der cash.life AG eine Aktualisierung der Entsprechenserklärung. Über unsere Corporate Governance berichten wir detailliert in unserem Geschäftsbericht.

Im Namen meiner Aufsichtsratskollegen danke ich dem Vorstand und allen Mitarbeitern für ihr großes Engagement, dem wir einmal mehr ein erfolgreiches Geschäftsjahr verdanken durften.

Für den Aufsichtsrat

Gerd A. Bühler
Vorsitzender



Ulrich T. Grabowski Anfang März 2006 am Marstallplatz in München fotografiert.



Ulrich T. Grabowski

ist seit Dezember 2005 Vorstandsmitglied der cash.life AG und zuständig für den Bereich Marketing und Vertrieb. Er hat viele Jahre Erfahrung im Versicherungsvertrieb gesammelt, so als Vertriebschef der ADAC-Versicherungen, Sprecher der Geschäftsführung bei der AXA Colonia Customer Care GmbH in Köln und als Vorstandssprecher bei der Sicher Direct Versicherung AG. Ulrich T. Grabowski ist verheiratet und hat ein Kind.

Die cash.life-Aktie

DIE CASH.LIFE AG IM JAHR 2005

Sie als unsere Aktionäre erwarten, dass wir das Vertrauen, das Sie in unser Geschäftsmodell setzen, durch gute Ergebnisse bestätigen. Die Aufmerksamkeit, mit der Sie unsere Geschäftsentwicklung verfolgen, ist für uns Ansporn und Verpflichtung. Mit unserer finanziellen Ausstattung und der Transparenz, die unsere Börsennotiz mit sich bringt, setzen wir Qualitätsstandards im deutschen Zweitmarkt. Für unsere Kunden garantiert das Qualität: Beim Policenverkauf geht es nicht um Kleingeld. Umso wichtiger ist es, sich auf einen zuverlässigen Partner verlassen zu können. Das ist cash.life.

2005 war ein ereignisreiches Jahr für cash.life. Wir wechselten in den Prime Standard mit seinen erhöhten Transparenzanforderungen und erhöhten unseren Streubesitz auf 50,8%. Seither stehen wir im Fokus von Analysten, internationalen Investoren, Privatanlegern und der Finanzpresse.

ERGEBNIS JE AKTIE

Im Geschäftsjahr 2005 beträgt das Ergebnis je Aktie 0,73 Euro nach 0,97 Euro je Aktie im Geschäftsjahr 2004 (-24,7%). Vertiefende Hinweise zur Ergebnisentwicklung siehe Seite 67 des Geschäftsberichtes.

DIVIDENDE

Die cash.life AG hat sich kräftiges Wachstum zum Ziel gesetzt. Um dieses forcieren zu können, soll der Jahresüberschuss in die weitere und schnellere Erschließung des Marktpotenziales, die Entwicklung neuer Dienstleistungen und die Erschließung neuer Märkte investiert werden. Aus diesem Grund werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlagen, für das Geschäftsjahr 2005 keine Dividende auszuschütten.

KAPITALMARKTUMFELD: ENTWICKLUNG VON DAX UND SDAX

Das Kapitalmarktumfeld im Jahr 2005 war positiv. Der DAX legte im Jahresverkauf deutlich zu und verbesserte sich von 4.291,53 Punkten am Jahresanfang auf 5.408,26 Punkte zum Jahresende (+26,0%). Nebenwerte waren noch stärker gefragt: Der SDAX stieg von 3.134,06 Punkten Anfang Januar auf 4.248,90 Punkte zum Jahresende (+35,6%).

KURSENTWICKLUNG DER CASH.LIFE-AKTIE

Der Kurs der cash.life-Aktie sank zunächst von 29,00 Euro zum Jahresstart auf ein Jahrestief von 21,22 Euro am 9. März. Danach stieg er bis zu einem Jahreshoch von 38,00 Euro im Juli. Zum Jahresende gab er wieder nach und schloss bei 29,00 Euro am 30. Dezember. Dies entspricht einer Veränderung von +/- 0 Euro im Jahresverlauf ohne Berücksichtigung der Dividende von 1,00 Euro für 2004, die wir im zurückliegenden Geschäftsjahr auszahlen (A).

ENTWICKLUNG DES HANDELSVOLUMENS

Unser durchschnittliches Handelsvolumen hat von der Streubesitzerhöhung enorm profitiert: Lag es im Juni 2005 noch bei 13.019,62 Euro pro Handelstag, so betrug es im September – dem Monat nach der Platzierung – 558.512,76 Euro. Das entspricht einem Zuwachs um mehr als das Vierzigfache. Handelsstärkster Monat 2005 war mit dem August der Platzierungsmonat selbst, als pro Handelstag durchschnittlich Stücke im Wert von 1.311.886,29 Euro den Besitzer wechselten. Der Durchschnitt für die Monate August bis Dezember lag bei 545.028,36 Euro pro Handelstag.

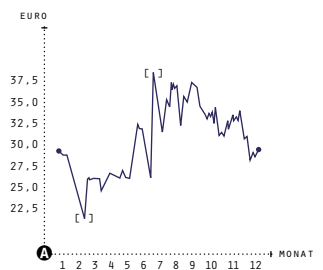
WECHSEL IN DEN PRIME STANDARD

Im Mai beantragten wir den Wechsel vom General Standard in den Prime Standard, dem die Deutsche Börse mit Wirkung zum 27. Mai 2005 stattgab. Unseren Aktionären brachte dieser Schritt mehr Transparenz: Wir verpflichteten uns damit unter anderem zur quartalsweisen Berichterstattung und zur Veröffentlichung unserer Berichte und Ad-hoc-Mitteilungen auch in englischer Sprache. Gleichzeitig war dieser Wechsel eine Voraussetzung, um in den SDAX aufgenommen werden zu können. Wir sehen die Indexzugehörigkeit als klares Ziel an. Sie ist ein konsequenter Schritt auf unserem Weg, die cash.life AG und die Möglichkeit des Policenverkaufes bei den Verbrauchern bekannter zu machen.

STREUBESITZERHÖHUNG IM RAHMEN EINER SEKUNDÄRPLATZIERUNG

Im August 2005 haben wir unseren Streubesitz im Rahmen einer Sekundärplatzierung von 1,5% auf aktuell 50,8% erhöht (gemäß der Definition der Deutschen Börse). Im Rahmen einer Roadshow stellten wir unser Geschäftsmodell institutionellen europäischen Investoren vor. Die Aktien für die Platzierung stammten aus dem Besitz unserer Gründungsaktionäre, Klaus Mutschler und Familie Bühler. Diese beauftragten die Hamburger Berenberg-Bank als Sole Lead Manager und hsbw Trinkaus & Burkhardt (Düsseldorf) als

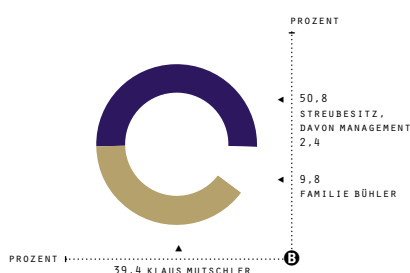
KURSENTWICKLUNG DER CASH.LIFE-AKTIE 2005



Der Eröffnungs- und Schlusskurs der cash.life-Aktie lag 2005 bei 29,00 Euro. Der Jahreshöchstkurs betrug 38,00 Euro, der Tiefstkurs 21,22 Euro.

Quelle: Deutsche Börse AG

**AKTIONÄRSSTRUKTUR
ZUM 31.12.2005**



Die cash.life AG wurde 2005 zur echten Publikumsaktiengesellschaft: Wir erhöhten unseren Streubesitz von 1,8% auf 50,8%.

Quelle: cash.life

Co-Manager für die Platzierung. Die Nachfrage war immens: Als die Banken am 19. August 2005 das Zeichnungsbuch schlossen, war die Emission siebenfach überzeichnet. Die Aktien wurden am 22. August zum Preis von 27,50 Euro und damit am oberen Ende der Bookbuilding-Spanne zugeteilt, die von 24,50 Euro bis 27,50 Euro reichte. Mit der Platzierung konnten wir die Bekanntheit der cash.life-Aktie und unseres Geschäftsmodelles beträchtlich steigern und uns so erfolgreich neue Kommunikationswege erschließen.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Aktienplatzierung im August hat unsere Aktionärsstruktur (⑥) nachhaltig verändert. 50,8% gelten nach der Definition der Deutschen Börse als Streubesitz. Davon entfallen 2,4% auf das Management. Die Alteigentümer kommen auf einen gemeinsamen Anteil von 49,2% an der cash.life AG. Davon entfallen 39,4% auf die ALTAM Holding AG (Klaus Mutschler) und 9,8% auf die GAB GmbH (Familie Bühler). Aktionäre, die mehr als 5% des Grundkapitals halten, sind nach § 25 des Gesetzes über den Wertpapierhandel (WpHG) verpflichtet, dies der Gesellschaft anzuzeigen. Im Jahr 2005 gingen uns drei entsprechende Meldungen zu, welche wir umgehend veröffentlicht haben:

Benachrichtigungsdatum	Gesellschaft	Stimmrechtsanteil
12. Oktober 2005	Fidelity International Limited	5,02%
8. November 2005	DWS Investment GmbH	5,47%
24. November 2005	M&G Investment Management Limited	5,02%

INVESTOR RELATIONS

Mit der Streubesitzerhöhung erschlossen wir uns eine neue Kommunikationsplattform: Das Thema »cash.life als Aktie« spricht neue Zielgruppen an. Die Aufmerksamkeit, die wir damit für das Unternehmen schaffen, stärkt unser Kerngeschäft. Der Erfolg lässt sich messen: Rund 30% aller Veröffentlichungen über uns, die seit der Streubesitzerhöhung publiziert wurden, haben die cash.life AG aus Kapitalmarktsicht zum Thema. Diese Medienarbeit wollen wir weiter intensivieren. Investoren und Analysten informieren wir regelmäßig auf Roadshows, in Einzelgesprächen und in Form von Präsentationen auf Investorenveranstaltungen: In der zweiten Jahreshälfte 2005, die durch die Streubesitzerhöhung geprägt war, haben wir rund 150 Einzelgespräche mit Investoren geführt. Ebenfalls im zweiten Halbjahr 2005 waren wir mit Präsentationen auf fünf Investorenkonferenzen vertreten. Neben zwei bankinternen Veranstaltungen handelte es sich um die folgenden Termine:

Datum	Veranstaltung	Ort
24. August 2005	Kirchhoff Small- und MidCap Conference	Zürich
29. August 2005	SCC Small Cap Conference	Frankfurt
22. November 2005	Deutsches Eigenkapitalforum	Frankfurt

Darüber hinaus stehen wir unseren Investoren und Analysten am Tag der Veröffentlichung des Geschäfts- oder Zwischenberichtes per Telefonkonferenz Rede und Antwort. Im Jahr 2005 fanden drei Telefonkonferenzen statt:

Datum	Anlass
12. August 2005	Veröffentlichung des Zwischenberichtes zum 30.6.2005
19. Oktober 2005	Urteil des Bundesgerichtshofes über die Ersetzung unwirksamer Klauseln in den Allgemeinen Bedingungen der kapitalbildenden Lebensversicherung im Treuhänderverfahren nach § 172 VVG
15. November 2005	Veröffentlichung des Zwischenberichtes zum 30.9.2005

Die Telefonkonferenz vom 15. November 2005 wurde erstmals aufgezeichnet und konnte auf unserer Internetseite abgespielt werden. Diese Praxis wollen wir beibehalten, sofern das Thema der Konferenz von allgemeinem Interesse ist.

RESEARCH

Im Jahr 2005 veröffentlichten drei Banken regelmäßig Analysen und Einschätzungen zur cash.life AG. Wir sind zuversichtlich, dass uns im Jahr 2006 weitere Institute mit Studien begleiten werden. Die Einschätzungen der Analysten zur cash.life AG haben wir für Sie in der folgenden Tabelle zusammengefasst (Stichtag 31. Dezember 2005):

Datum der Studie	Bank	Einschätzung	Kursziel
7. November 2005	Berenberg Bank	Neutral	32,00 Euro
6. November 2005	Commerzbank	Kaufen	40,00 Euro
23. September 2005	HSBC Trinkaus & Burkhardt	Neutral	33,00 Euro

DESIGNATED SPONSORING

Unternehmen im Prime Standard sind verpflichtet, mindestens zwei Banken zum Designated Sponsor zu ernennen. Der Designated Sponsor sorgt dafür, dass an der Börse stets ein Geld- und Briefkurs zustande kommt und erhöht so die Liquidität in der Aktie. Die cash.life AG hat die folgenden Institute als Designated Sponsor beauftragt:

- › Bayerische Landesbank, München
- › Berenberg Bank, Hamburg

AD-HOC-MITTEILUNGEN

Im Jahr 2005 veröffentlichten wir acht Ad-hoc-Mitteilungen:

Datum	Anlass
1. Februar 2005	Belieferung eines neuen Lebensversicherungsfonds
1. Februar 2005	Vorläufige Geschäftszahlen für das Jahr 2004
12. April 2005	Vorläufige Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2005
27. Mai 2005	Zulassung zum Prime Standard
5. August 2005	Akquisition der Barwert GmbH
11. August 2005	Halbjahresergebnisse zum 30.6.2005
22. August 2005	Erhöhung des Streubesitzes
15. November 2005	Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2005

GRUNDDATEN ZUR AKTIE

Die Grunddaten der cash.life-Aktie im Geschäftsjahr 2005:

Ticker:	SGS.ETR
WKN:	500 910
ISIN:	DE 000 500 9104
Typ:	Stückstammaktien
Rechnerischer Wert:	1,00 Euro
Gezeichnetes Kapital:	7.800.000,00 Euro

Börsenplätze

Geregelter Markt /

Prime Standard: Berlin-Bremen, Frankfurt am Main,
Hannover, XETRA

Freiverkehr: Hamburg, München, Stuttgart

Performance

Kurs zu Jahresbeginn: 29,00 Euro

Kurs zu Jahresende: 29,00 Euro

Wertentwicklung 2005: +/- 0%

Jahreshoch: 38,00 Euro (6. Juli 2005)

Jahrestief: 21,22 Euro (9. März 2005)

Marktkapitalisierung: 226,2 Millionen Euro (30. Dezember 2005)

Tägl. Handelsvolumen: 473.047,98 Euro (Durchschnitt im 2. Halbjahr 2005)



Marcus Simon Ende Februar 2006 im Hofgarten in München fotografiert.



Dr. Marcus Simon

ist seit Februar 2001 Vorstandsmitglied der cash.life AG und zuständig für den Bereich Finanzen und Controlling. Er beschäftigte sich zuvor mit Risikomanagement als European Business Leader bei der Marsh-Gruppe, dem weltweit größten Versicherungsmakler. Dort hatte er zuvor den Bereich Risk Consulting in Deutschland aufgebaut. Marcus Simon ist Chemiker, verheiratet und hat zwei Kinder.

win.win – von cash.life profitieren alle

POLICE VERKAUFT UND TROTZDEM VERSICHERT - VORTEILE FÜR UNSERE KUNDEN

Wer heute eine Lebensversicherung abschließt, der bindet sich für die nächsten 30 Jahre. So lange läuft eine deutsche Lebensversicherung im Durchschnitt. In drei Jahrzehnten kann sich viel verändern. Deshalb wird mehr als jede zweite Lebensversicherung vorzeitig gekündigt – sei es, weil sich bessere Anlagemöglichkeiten auftun, Geld für eine Anschaffung benötigt wird oder Schulden getilgt werden müssen (👉).

Mit der vorzeitigen Kündigung verlieren die Versicherten nicht nur Geld, sondern auch den Todesfallschutz. Sieben Prozent der Bevölkerung wissen, dass es eine bessere Alternative gibt. Wir setzen uns dafür ein, dass es stetig mehr werden.

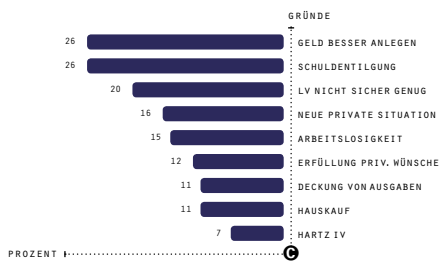
Für unsere Kunden zahlt sich der Verkauf ihrer Police an cash.life in barer Münze aus, denn sie erhalten von uns im Regelfall bis zu sieben Prozent mehr als die Versicherung auszahlen würde. Ein klarer Vorteil, der sich summiert: Bis heute konnten wir Versicherten einen Mehrwert von rund 70 Millionen Euro ausbezahlen.

Mit dem Kaufpreis beteiligen wir den Verkäufer schon heute an den Schlussüberschüssen von morgen: Einem Neukunden belastet das Versicherungsunternehmen zunächst die Kosten für den Vertrieb und die Verwaltung der Police, die so genannten Abschlusskosten. Diese muss er in den nächsten Monaten oder Jahren mit seinen Beiträgen abbezahlen. Das drückt die Rendite. Daher gilt im Grunde: Je länger die Police schon läuft, desto höher ist das Guthaben, das sich verzinst. Wir kaufen die Policen erst in der zweiten Hälfte ihrer Laufzeit an und führen sie in aller Regel bis zum Ende weiter. Nur wer seinen Vertrag bis zum Ende durchhält, bekommt die so genannten Schlussüberschussanteile ausgezahlt. Über den Kaufpreis beteiligen wir unsere Kunden schon zum Zeitpunkt des Policenkaufes am Schlussüberschuss.

Neben dem finanziellen Mehrwert bleibt dem Verkäufer in der Regel auch nach dem Verkauf ein Todesfallschutz erhalten. Das heißt: Stirbt die versicherte Person vor dem Ende der Laufzeit einer Police, so zahlen wir die Todesfallsumme abzüglich aller entstandenen Kosten an die Hinterbliebenen aus.

Der Policenverkauf macht auch steuerlich Sinn: Bei Policen, die noch keine 12 Jahre alt sind, wird im Stornofall Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag fällig. Für den Ver-

STORNOANLÄSSE VON
LEBENSVERSICHERUNGEN



Bessere Geldanlage und Schuldentilgung sind die Hauptgründe für die vorzeitige Kündigung von Lebensversicherungen.

Quelle: Allensbach-Institut
Mehrfachnennungen möglich

sicherten heißt das: Der Rückkaufswert wird weiter reduziert. Der Verkauf einer Police an cash.life ist dagegen für den Verkäufer steuerfrei, da die Steuerlast auf cash.life übergeht.

DIE ZUSAMMENARBEIT MIT CASH.LIFE ZAHLT SICH AUS - VORTEILE FÜR VERMITTLER

Nicht alle Kunden wenden sich direkt an uns – viele schalten ihren Vermittler ein: Viele Makler, Banken und Sparkassen kennen cash.life und weisen ihre Kunden auf die bessere Alternative zum Storno hin. Makler sind sogar nach dem »Best Advice«-Prinzip dazu verpflichtet. Ergebnis: Rund die Hälfte unserer Policen erhalten wir von diesen Vermittlern.

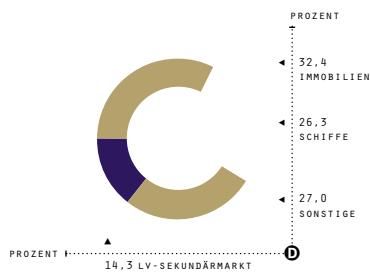
Von der guten Beratung ihrer Kunden profitieren sie auch selbst: Vermittler erhalten bei erfolgreichem Abschluss von uns eine Provision. Daneben bleibt ihr Policenbestand stabil, der die Berechnungsgrundlage für ihre Bestandspflegeprovisionen und für ihre Altersvorsorge bildet. Der Policenverkauf schafft neue Liquidität - ein guter Ansatz für Neugeschäft. Immerhin 26% aller Policen werden storniert, um in renditestärkere Investments zu wechseln.

Wir arbeiten mit über 8.000 Vermittlern zusammen, Tendenz steigend. Durch die Akquisition der Barwert GmbH im Jahr 2005 konnten wir unser Vermittlernetzwerk weiter stärken: Wir haben rund 1.000 neue Kontakte hinzugewonnen, überwiegend im norddeutschen Raum. Dieses große Kontaktnetzwerk ist für uns ein wesentlicher Erfolgsfaktor. Wir bauen es stetig weiter aus und sind der einzige Policenkäufer in Deutschland, der seinen Partnern durch zehn qualifizierte Bank- und Versicherungsfachleute eine Vor-Ort-Betreuung bietet.

Präsenz zeigen wir auch auf Fachmessen oder Makler-Roadshows. Im Jahr 2005 veranstalteten wir drei Roadshows in rund 30 Städten mit insgesamt über 1.000 Gästen. Daneben informierten wir auf zehn Fachmessen über cash.life, die zusammen deutlich über 20.000 Besucher zählten.

Die Zusammenarbeit mit cash.life ist einfach: Wir benötigen lediglich eine Vollmacht und wenige Grunddaten zur Police, alles andere erledigen wir. Denn wir wissen: Um einmal ein Geschäft zu machen, reicht eine gute Idee. Um regelmäßig Geschäft zu machen, braucht es guten Service. Den bietet cash.life.

AUFTEILUNG GESCHLOSSENER FONDS NACH ANLAGEKLASSEN (NEUGESCHÄFT 2005)



Zweitmarkt-Fonds sind in Deutschland das drittichtigste Fondssegment.

Quelle: Scope

GUTE RENDITECHANCEN BEI MAXIMALER SICHERHEIT - VORTEILE FÜR FONDS

Zweitmarkt-Lebensversicherungen bieten ein attraktives Rendite-Risiko-Profil. Das finden Fondsinitiatoren interessant und bieten seit 2003 geschlossene Fonds in dieser Anlageklasse an. Die richtige Mischung zwischen Renditechancen und Sicherheit haben den deutschen Lebensversicherungs-Sekundärmarktfonds einen glänzenden Start verschafft. Im Jahr 2003 flossen 127,1 Millionen Euro Eigenkapital in dieses Fondssegment, 2004 waren es 174,2 Millionen Euro – eine Steigerung um 37,1%. Im Jahr 2005 wurden 140,0 Millionen Euro platziert. Der Rückgang erklärt sich dadurch, dass die Nachfrage nach Policen größer ist als unser Ankaufsvolumen und daher zunächst die bereits bestehenden Fonds beliefert werden müssen, bevor neue aufgelegt werden.

Zweitmarkt-Lebensversicherungsfonds sind heute aus dem Geschäft mit geschlossenen Fonds nicht mehr wegzudenken. Gemessen am Neugeschäft liegen Lebensversicherungsfonds nach Immobilienfonds und Schiffsfonds an dritter Stelle (D).

Es gibt große Unterschiede zwischen den einzelnen Fondsmodellen, weil die zugrunde liegenden Assets so verschieden sind: Deutsche, britische und amerikanische Lebensversicherungen unterscheiden sich in ihrer Rendite und in ihrem Risikoprofil. Deutsche Lebensversicherungen bieten das höchste Maß an Sicherheit aufgrund der Garantieverzinsung und der strengen Anlagevorschriften. Besonders attraktiv: Während die Garantieverzinsung für neu abgeschlossene Policen aktuell bei 2,75% liegt, wurden in der Vergangenheit bis zu vier Prozent garantiert. In den Fondsportfolios liegt der Garantiezins bei durchschnittlich 3,5%. Für die Anleger ein gutes Geschäft – und dazu kommen die laufenden Überschüsse sowie die Schlussüberschüsse. Die Fonds sind renditeoptimiert. Das heißt: Zur Steigerung der Rendite der Fondszeichner finanzieren sie sich zusätzlich mit Bankkrediten. Üblicherweise kommen auf einen Euro Eigenkapital der Fondszeichner ein bis zwei Euro Fremdkapital. Die von den Fondsinitiatoren prognostizierten Renditen liegen dadurch bei sechs bis acht Prozent.

Unsere Partner MPC Capital AG (Hamburg) und König & Cie. (ebenfalls Hamburg) haben bislang zehn Lebensversicherungsfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 1.250,7 Millionen Euro aufgelegt, die wir mit deutschen Zweitmarkt-Policen beliefern. Dafür erhalten wir eine Vergütung. Die Fonds profitieren von unserem breiten Marktzugang: Wir sind in der Lage, auch große Mengen an Policen zu akquirieren. Dank unseres

Handelsbestandes können wir kurzfristig auf Nachfrage ohne Wartezeit reagieren. Welche Policen die Fonds von uns kaufen, legen die Fondsinstitute vor Vertriebsstart des Fonds fest und wählen die passenden Verträge aus unserem Policenportfolio aus. Nach dem Verkauf verwalten wir die Policen im Auftrag der Fonds weiter. Die Ratingagentur Scope bestätigte die hohe Qualität unserer Prozesse und verlieh der cash.life AG im Jahr 2005 zum zweiten Mal in Folge und als einzigem Zweitmarkt-Unternehmen weltweit die Bestnote AAA.

Als Ergänzung zu den geschlossenen Fonds haben wir einen offenen Fonds aufgelegt. Damit steht uns bei Bedarf ein weiterer Absatzkanal auf Abruf zur Verfügung. Nähere Informationen zum offenen Fonds finden Sie auf Seite 57.

SINKENDE STORNOQUOTEN, ZUFRIEDENE KUNDEN - VORTEILE FÜR VERSICHERER

Der Zweitmarkt senkt die Stornoquoten der Versicherer, weil die Policen nach dem Verkauf weitergeführt werden. Die Stornoquote ist klassischerweise ein Parameter für Kundenzufriedenheit, ein wichtiges Qualitätsmerkmal im Wettbewerb und damit ein bedeutendes Argument im Kampf um Neugeschäft.

Der Zweitmarkt sorgt bei den Versicherern für eine günstige Kostenverteilung. Ohne Storno bleibt das verwaltete Kapital erhalten, mit dem der Versicherer seine Erträge erwirtschaftet. Da außerdem jede Police ein Kostenträger ist, können die Gemeinkosten auf mehr Policen verteilt werden, so dass die Kostenbelastung pro Police sinkt. Beide Effekte zusammengenommen bringen dem Versicherer Kostenvorteile.

Ein günstiges Verhältnis zwischen Neugeschäft und Stornoquote verbessert die Marktstellung eines Versicherers. Wenn zwei Versicherungsunternehmen die gleiche Menge an Neugeschäft akquirieren, dann gewinnt der Versicherer die meisten Marktanteile hinzu, der die niedrigere Stornoquote hat. Eine Gesellschaft mit einer hohen Stornoquote muss dagegen das weggebrochene Geschäft durch Neugeschäft ersetzen – und erzielt so nur schwer echtes Wachstum.

Die Gewinnung von Neukunden ist teurer als die Bestandspflege. Eine niedrige Stornoquote führt daher zu sinkenden Vertriebskosten.

Für jede Police, die erhalten bleibt, fließen weiter Prämien in die Kapitalanlage des Versicherungsunternehmens. Die Gewinne aus der Restlaufzeit einer Police – Ökonomen sprechen vom »Embedded Value« – sind in aller Regel höher als der kurzfristige Profit, den ein Versicherer mit der Einbehaltung von Stornogebühren macht.

Ein Vorteil aus Vertriebsicht: Bestandsprovisionen fließen weiter und Altersversorgungsansprüche – die sich an der Höhe des Bestandes orientieren – bleiben erhalten. Angesichts der großen Bedeutung der Vertriebsorganisationen für die Versicherer ist deren Zufriedenheit ein wichtiger Trumpf im Wettbewerb um Neukunden.

Der Verkauf einer Police ist die überlegene Alternative zum Storno: Der Kunde erhält mehr Geld, und ein Todesfallschutz bleibt erhalten. Ein Versicherer, der auf diese Möglichkeit hinweist, erhöht seine Kundenzufriedenheit. Gründe, die untermauern, dass wir ein guter Partner für Versicherungsunternehmen sind.

Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2005
Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns

DIE CASH.LIFE AG

Geschäftsfelder und Organisationsstruktur

Der cash.life-Konzern sowie die cash.life AG sind nur in einem Geschäftsfeld tätig: dem An- und Verkauf von Lebensversicherungen sowie deren Verwaltung. Da keine weiteren Geschäftsfelder vorliegen, sehen wir von einer Segmentberichterstattung ab. Detaillierte Informationen zur Geschäftstätigkeit der cash.life AG und ihrer Beteiligungen finden Sie im Kapitel »Unsere Dienstleistungen« auf Seite 42.

cash.life AG

Organisatorisch ist die cash.life AG in vier Abteilungen und fünf Stabsfunktionen untergliedert. Die Abteilungen werden jeweils von einem Abteilungsleiter geführt, der an den Vorstand berichtet. Die Stabsbereiche berichten direkt an das zuständige Vorstandsmitglied. Vertiefende Hinweise zu den Zuständigkeiten finden Sie im Geschäftsbericht auf Seite 132.

Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH

(Nachfolgend Barwert GmbH genannt.) Die Barwert GmbH wird als selbständiges Unternehmen mit eigenständiger Marke geführt und durch den Geschäftsführer Klaus Secker geleitet. Das Management blieb im Zuge der Übernahme der Barwert GmbH durch die cash.life AG unverändert. Das Unternehmen ist in drei Abteilungen untergliedert:

- › Kundenservice
- › Key Account-Betreuung für Banken
- › Angebotskalkulation und Policenverkauf

cash.life Premium Policies SICAV

cash.life Premium Policies SICAV ist ein offener Fonds mit Sitz in Luxemburg, den wir als zusätzlichen Absatzkanal für unsere Policen initiiert haben. Aufgrund der großen Nachfrage der geschlossenen Fonds nach Policen haben wir ihn bislang nicht aktiv vermarktet. Er steht uns jedoch im Bedarfsfall sofort zur Verfügung.

Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH

Bei dieser Gesellschaft handelt es sich um eine Vorratsgesellschaft ohne aktive Geschäftstätigkeit.

Rechtliche Konzernstruktur

Zum 31. Dezember 2005 verfügte die cash.life AG über drei Beteiligungen:

- › 100% an der BARWERT-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH, Ahrensburg
- › 75% an der cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg
- › 100% an der Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, Stuttgart

Die Beteiligungen werden wie folgt konsolidiert:

Beteiligung	Art der Konsolidierung
Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH	Vollkonsolidierung
cash.life Premium Policies SICAV	Zurechnung zu den Finanzanlagen; keine Konsolidierung
Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH	Zurechnung zu den Finanzanlagen; keine Konsolidierung

Standorte

cash.life AG

Die Anschrift der cash.life AG lautet:

cash.life AG

Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

Telefon 089.286 953-11

Fax 089.286 953-36

office@cashlife.de

www.cashlife.de

Barwert GmbH

Die Anschrift der Barwert GmbH lautet:

Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH

Große Straße 41, 22926 Ahrensburg, Deutschland

Telefon 04 102.695 000

Fax 04 102.6 950 020

info@barwert.de

www.barwert.de

cash.life Premium Policies SICAV

Die Anschrift der Gesellschaft lautet:

cash.life Premium Policies SICAV

2, Boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg, Luxemburg

Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH

Die Anschrift der Deborah 2000 lautet:

Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH

Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

Unsere Dienstleistungen

Die cash.life AG kauft, verkauft und verwaltet Lebensversicherungen. Mit unserer Gründung 1999 haben wir den deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen initiiert und sind seither mit weitem Abstand Marktführer in einem Markt mit hohen Wachstumsraten.

Kunden, die ihre Lebensversicherung nicht zu Ende führen wollen, können sie an uns verkaufen, anstatt sie zu stornieren. Die Vorteile liegen auf der Hand:

- › cash.life zahlt immer mehr aus als die Versicherung.
- › Ein Todesfallschutz bleibt erhalten.
- › Bei Policen, die noch keine 12 Jahre bestehen, werden im Stornofall Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag fällig. Der Verkauf ist dagegen steuerfrei, weil die Steuerbelastung auf die cash.life AG als Erwerber übergeht.

Wir kaufen alle Policen zunächst auf eigene Rechnung an. Dieses »Policendepot« bezeichnen wir als Handelsbestand. Anschließend veräußern wir die Policen weiter an Investoren wie beispielsweise geschlossene Fonds. Für diese Investoren übernehmen wir nach dem Verkauf in aller Regel die weitere Verwaltung der Policen. Die Policen, die wir für Dritte verwalten, bezeichnen wir als Fremdbestand.

Erlösquellen

Die Umsatzerlöse (€) im cash.life-Konzern setzen sich aus den folgenden Posten zusammen:

- › Erlöse aus dem Weiterverkauf von Policen
- › Erlöse aus der Policenverwaltung
- › Provisionserlöse für die Vermittlung von Policen
- › Sonstige betriebliche Erträge

In das Rohergebnis fließt außerdem die Wertsteigerung aus den Policen in unserem Handelsbestand ein. Diese werten wir allerdings nicht als Umsatz.

Die Policen für geschlossene Fonds verwalten wir über die gesamte Laufzeit der Fonds, die in der Regel 15 Jahre beträgt. Damit verfügen wir über langfristig stabile, planbare und kapitalmarktunabhängige Erträge. Unser Ziel, mit den Erlösen aus Policenverwaltung unsere gesamten Fixkosten zu decken, haben wir bereits im dritten Quartal 2005 erreicht. Für unsere Aktionäre bedeutet dies ein hohes Maß an Erlösstabilität.

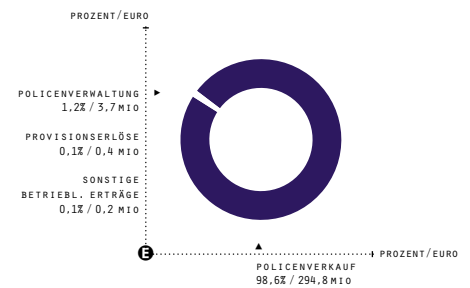
Erlöse aus dem Weiterverkauf von Policen

Für den Weiterverkauf der Policen erhalten wir von Investoren wie geschlossenen Fonds einen Aufschlag auf den Rückkaufswert einer Lebensversicherung. Der Verkauf erfolgt immer in Tranchen. Daher kann es bei quartalsbezogener Betrachtung unserer Umsätze und unseres Handelsbestandes zu Verzerrungen kommen: Es kommt vor, dass in einem Quartal Policen angesammelt, aber noch nicht verkauft werden – oder aber, dass eine Policentranchen verkauft wird, für die schon im Vorquartal Policen gebündelt wurden.

Erlöse aus der Policenverwaltung

Für die Policenverwaltung erhalten wir eine so genannte Servicing-Fee. Sie beträgt 0,4 bis 0,5% pro Jahr vom Rückkaufswert der verwalteten Policen. Die Vergütung fällt für die gesamte Laufzeit der Fonds an, also im Regelfall über 15 Jahre. Da die Policen an Wert gewinnen, steigen die Erlöse aus der Policenverwaltung selbst dann, wenn die Anzahl der Policen gleich bleibt. Die Wertentwicklung ist neben der Garantieverzinsung und der jährlichen Überschusszuweisung darauf zurückzuführen, dass die Fonds für die Policen kontinuierlich Beiträge bezahlen, die sich werterhöhend auswirken. Hinzu kommen die Policen, die neu an Fonds verkauft werden. Abziehen sind jene Policen, die ihr Laufzeitende erreichen und damit aus dem Portfolio herausfallen.

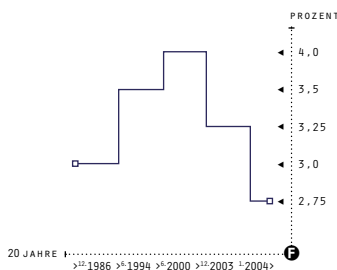
ERLÖSQUELLEN DES CASH.LIFE-KONZERNS



Unser Kerngeschäft Policenverkauf dominierte 2005 mit 98,6% unsere Umsatzerlöse von 299,1 Millionen Euro.

Quelle: cash.life

**GARANTIEVERZINSUNG
BEI LEBENSVERSICHERUNGEN**



Die Garantieverzinsung bei Lebensversicherungen lag in den letzten 20 Jahren (1986-2006) zwischen 2,75% und 4,0%.

Quelle: cash.life

Aufgrund des Wertzuwachses der bestehenden Policen und der neu an Fonds verkauften Verträge nimmt unser verwalteter Bestand stark zu. Daher werden die sicheren Erlöse aus der Policenverwaltung weiter stark wachsen und nach unseren Planungen 2006 unsere gesamten Fixkosten erneut übersteigen.

Provisionserlöse aus der Vermittlung von Policen

Unsere Tochtergesellschaft Barwert GmbH unterhält keinen Handelsbestand, sondern agiert als Intermediär zwischen Versicherungsnehmern, die ihre Police verkaufen wollen, und Investoren. Für die erfolgreiche Vermittlung von Policen an Investoren erhält die Barwert GmbH eine Provision.

Zinsmarge im Handelsbestand

Die Policen, die sich im Handelsbestand befinden, gewinnen an Wert. Sie sind über Kredite refinanziert. Der Wertzuwachs liegt über den Kreditzinsen, so dass wir eine Marge in Höhe der Differenz realisieren.

Wir planen, den Handelsbestand in einem Volumen von 150 bis 250 Millionen Euro zu halten. Daher sind aus dieser Ertragsquelle weitgehend gleich bleibende Erträge zu erwarten.

Die Policen im Handelsbestand können nur an Wert gewinnen, nie verlieren. Der Grund ist die Garantieverzinsung der Policen, die der Versicherer über die gesamte Laufzeit einer Lebensversicherung hinweg gutschreibt. Bei Neuabschluss eines Vertrages im Jahr 2005 lag die Garantieverzinsung (●) bei 2,75% pro Jahr. In der Vergangenheit betrug sie zeitweise bis zu 4,0%. Da wir ausschließlich Verträge ankaufen, die bereits einen Gutteil ihrer Laufzeit hinter sich haben, profitieren wir von den hohen Garantiezinsen aus der Vergangenheit. Zusätzlich zur Garantieverzinsung weisen die Versicherer den Policen einen jährlichen Überschussanteil zu, dessen Höhe unter anderem vom Anlageerfolg des Versicherers abhängt. Policen, die bis zum Ende ihrer Laufzeit in unserem Handelsbestand verbleiben, erhalten außerdem den Schlussüberschuss gutgeschrieben, der die Verzinsung weiter steigert.

Das Geschäftsmodell im Detail

Wir decken die gesamte Wertschöpfungskette im Zweitmarkt für Lebensversicherungen ab: Bewertung, Ankauf, Verkauf und Verwaltung von Policen.

Bewertung der Policen

Ähnlich wie bei anderen Unternehmen liegt auch bei cash.life der Gewinn im Einkauf. Deshalb ist die genaue Bewertung der angebotenen Policen entscheidend. Auch innerhalb eines Versicherers gibt es große Unterschiede in der Wertentwicklung der Versicherungen, je nachdem, welchem Tarif sie unterliegen.

Um die Policen zu identifizieren, die die höchsten und stabilsten zukünftigen Renditen versprechen, betreiben wir ein aufwändiges Rating. Dieses Rating haben wir in Zusammenarbeit mit dem Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften, Ulm, sowie der Ratingagentur Assekurata, Köln, entwickelt. Es wird vierteljährlich aktualisiert. Wir analysieren auch Versicherer, die nicht am Kapitalmarkt notiert sind. Dem Rating liegt die Erfahrung aus den Renditeverläufen von über 2.000 Versicherungstarifen zugrunde.

Wir analysieren die Versicherungsunternehmen anhand von weit über 100 Kennziffern, um Aufschluss über Ertragsstärke und Ertragsstabilität zu erhalten. Die Versicherer, von denen wir bevorzugt Policen kaufen, veröffentlichen wir auf unserer Positivliste. Zum 31. Dezember 2005 waren darauf 47 Gesellschaften verzeichnet. Die Versicherer, die auf unserer Positivliste verzeichnet sind, decken zusammen rund 85% Marktanteil in Deutschland ab.

Ankauf der Policen

Damit wir unseren Kunden ein Angebot machen können, muss die Police folgende Grundkriterien erfüllen:

- › Der Rückkaufswert muss mindestens 5.000 Euro betragen.
- › Die Restlaufzeit darf maximal 15 Jahre betragen.
- › Der Versicherer muss auf unserer Positivliste verzeichnet sein.
- › Es muss sich um kapitalbildende Lebens- oder Rentenversicherungen handeln.

Unsere Policen beziehen wir aus zwei Quellen:

- › Von Versicherungsnehmern, die sich direkt an uns wenden.
- › Von Vermittlern wie Versicherungsmaklern, Banken und Sparkassen, Insolvenzverwaltern etc.

Auf jeden der beiden Kanäle entfällt etwa die Hälfte unseres Policenankaufes. Die Bedeutung des Vermittlergeschäftes nimmt zu. Wir kaufen alle Policen zunächst auf eigene Rechnung in unseren Handelsbestand. Für unsere Kunden heißt das: Sie schließen ihren Vertrag immer mit der cash.life AG und können daher auf unsere sehr gute Bonität vertrauen.

Verkauf der Policen

Wir optimieren die Policen nach dem Kauf, indem wir beispielsweise auf jährliche Beitragszahlung umstellen und Zusatzversicherungen kündigen, die die Rendite belasten.

Danach bündeln wir die Policen zu Portfolios, die wir Investoren wie etwa geschlossenen Fonds anbieten. Diese Portfolios stellen wir entsprechend der Vorgaben der Investoren zusammen. Solche Vorgaben bestehen hinsichtlich:

- › Versicherungsunternehmen und gegebenenfalls Tarifen
- › Größe der Policen
- › Restlaufzeiten

Die endgültige Investitionsentscheidung treffen die Fonds nach einer eingehenden Prüfung der einzelnen Policen.

Policenverwaltung

Nach dem Verkauf der Policen an die Fonds verwalten wir diese weiter und übernehmen eine Servicefunktion: Im Auftrag der Fonds holen wir regelmäßig Rückkaufswerte ein, wickeln die Korrespondenz mit den Versicherungsunternehmen ab, kontrollieren Ablaufleistungen, organisieren die Prämienzahlungen und übernehmen die Abwicklung, falls eine versicherte Person verstirbt. Neben deutschen Lebensversicherungen verwalten wir seit 2005 auch britische Policen.

Märkte und Wettbewerbsposition

Der cash.life-Konzern kauft über die cash.life AG derzeit ausschließlich deutsche kapitalbildende Lebens- und Rentenversicherungen an und ist klarer Marktführer im deutschen Zweitmarkt. Im Geschäftsjahr 2005 hat die cash.life AG neben der Policenverwaltung für deutsche Lebensversicherungen auch die Verwaltung britischer Policen aufgenommen.

Deutschland

Wir haben den deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen 1999 initiiert.

In Deutschland ist die cash.life AG mit weitem Abstand Marktführer. Eine genaue Bestimmung des Marktanteiles gestaltet sich insofern schwierig, als unsere Wettbewerber keine testierten Zahlen veröffentlichen. Unsere Schätzungen zum Gesamtvolumen des deutschen Zweitmarktes finden Sie auf Seite 64.

Unsere Wettbewerber sind überwiegend Vermittler, die Policen nicht auf eigene Rechnung ankaufen, sondern für das Zusammenbringen von Verkäufer und Käufer eine Provision erhalten. Versicherte sollten sich die Unternehmen, die hinter dem Kaufpreisangebot stehen, genau ansehen. Zum Teil werden die Kaufpreise nicht in einer Summe ausbezahlt, sondern in Raten über mehrere Jahre gestreckt. Auch der Fortbestand eines Todesfall-schutzes wird nicht von allen Wettbewerbern gewährt.

Großbritannien

Britische Policen kaufen wir derzeit zwar nicht an, aber die cash.life AG verwaltet UK-Policen für den Fonds »Britische Leben plus« unseres Partners MPC Capital AG. »Britische Leben plus« wurde ab Oktober 2005 vertrieben. Der Fonds hat ein prospektiertes Gesamtinvestitionsvolumen von 48,1 Millionen britische Pfund (rund 69,9 Millionen Euro). Wir erhalten eine Vergütung von 0,4% auf die verwalteten Rückkaufswerte.

Rechtliche Einflussfaktoren

Chancen und Risiken eines Geschäftsmodelles sind von externen Einflussfaktoren abhängig. Solche, die für unser Geschäft von Bedeutung sein könnten, haben wir im Folgenden aufgelistet.

Rechtliche Änderungen mit Auswirkungen auf den Neuabsatz von Lebens- und Rentenversicherungen (Kurz- und mittelfristige Auswirkungen: keine)

Wir kaufen Policen an, die sich in ihrer zweiten Lebensphase befinden. Lebensversicherungen haben in Deutschland eine Laufzeit von durchschnittlich 27,5 Jahren. Daraus folgt ein hohes Maß an Planungssicherheit für unseren Policenankauf über die nächsten 10 bis 15 Jahre.

Zum 1. Januar 2005 trat in Deutschland das neue Alterseinkünftegesetz in Kraft. Damit wurde das Steuerprivileg von Lebensversicherungen geändert: Bislang waren die Erträge aus Lebensversicherungen nach 12 Jahren steuerfrei, zukünftig unterliegen sie dem Halbeinkünfteverfahren. Dies führte im Jahr 2004 zu einem Boom beim Neugeschäft der Lebensversicherer, das 2005 gemessen an den Rekordwerten des Vorjahres zurückging. Wir erwarten jedoch, dass Lebens- und Rentenversicherungen weiter nachgefragt werden – die Garantieverzinsung und steuerliche Bevorzugung gegenüber anderen Produkten sprechen dafür. Dies gilt umso mehr, als private Altersvorsorge angesichts leerer staatlicher Kassen immer wichtiger wird, um die gesetzliche Rente zu ergänzen.

Rechtliche Änderungen mit Auswirkungen auf den Absatz geschlossener Fonds (Auswirkungen: gering)

Ab dem 1. Januar 2006 ändert sich die Besteuerung geschlossener Fonds. Verluste aus einem Fonds können dann weitgehend nicht mehr mit anderen Einkunftsarten verrechnet werden und so die Steuerlast reduzieren. Damit soll rein steuergetriebenen Fondskonstruktionen ein Riegel vorgeschoben werden. Auf Lebensversicherungsfonds hat diese Änderung geringe Auswirkungen, da Verluste in diesen Fonds nur in den Anfangsjahren anfallen können, wenn den Kosten des Fonds noch keine Gewinnausschüttungen gegenüber stehen. Wir erwarten, dass sich die Rendite von Zweitmarkt-Fonds aufgrund der Gesetzesänderung leicht verringert. Relativ zu anderen Anlageklassen gewinnen Lebensversicherungsfonds aber deutlich an Attraktivität. Die Nachfrage der Fondsinitiatoren nach Zweitmarkt-Policen ist unverändert hoch.

Einführung einer Informationspflicht für Versicherungsgesellschaften auf den Zweitmarkt für Lebensversicherungen (Auswirkungen: hoch)

In Großbritannien sind Lebensversicherer seit 2002 dazu verpflichtet, stornowillige Kunden auf den Policenverkauf am Zweitmarkt hinzuweisen. Diese Informationspflicht hat den Bekanntheitsgrad der Alternative zum Storno enorm vorangetrieben: Kannten bis dato nur rund 25% der Briten den Zweitmarkt, so sind es heute rund 85%. Wir unterstützen die Bemühungen des Bundesverbandes für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen, eine solche Informationspflicht auch in das deutsche Versicherungsvertragsgesetz (vVG) zu implementieren. Das vVG wird derzeit novelliert. Stornowillige Verbraucher würden davon profitieren, von ihrem Versicherungsunternehmen auf die lukrative Alternative Policenverkauf hingewiesen zu werden.

Das Bundesverfassungsgericht hat den Gesetzgeber aufgefordert, das vVG bis Ende 2007 zu reformieren und bis Anfang 2008 in Kraft zu setzen. Sollte die Aufklärungspflicht darin geregelt sein, würde das für den Zweitmarkt einen enormen Wachstumsschub bedeuten.

Wirtschaftliche Einflussfaktoren

Neben externen rechtlichen Einflussfaktoren bestehen auch wirtschaftliche Einflüsse, die für unser Geschäft von Bedeutung sind:

Überschusszuweisungen der Lebensversicherer (Auswirkungen: mittel)

Versicherungsunternehmen sind gesetzlich verpflichtet, mindestens 90% der Erträge an ihre Kunden weiterzugeben. Je höher diese ausfallen, desto höher sind die Überschüsse, die der Kunde zusätzlich zur Garantieverzinsung der Police bekommt. Während die Garantieverzinsung fixiert ist, sind die Überschüsse variabel.

Die Höhe der Überschusszuweisungen wirkt sich auf unsere drei Ertragsquellen aus:

- › Zinsmarge im Handelsbestand: je höher die Überschusszuweisungen, desto höher unsere Marge – gleiche Refinanzierungszinsen vorausgesetzt.
- › Erlöse aus dem Weiterverkauf von Policen: je höher die Verzinsung von Zweitmarkt-Lebensversicherungen, desto größer die Nachfrage von Anlegern und damit von Fondsiniciatoren.
- › Erlöse aus der Policenverwaltung: Unsere Verwaltungsvergütung berechnet sich aus den zugrunde liegenden Rückkaufswerten. Diese wachsen umso stärker an, je stärker die Policen durch die Überschusszuweisungen an Wert gewinnen.

Allgemeines Zinsniveau (Auswirkungen: mittel)

Versicherer investieren einen Gutteil ihres Vermögens in festverzinsliche Wertpapiere. Je höher die Zinsen an den Kapitalmärkten, desto mehr partizipieren die Versicherer. Damit hat das Zinsniveau Auswirkungen auf die Höhe der Überschüsse der Versicherer.

Steigt das allgemeine Zinsniveau, steigen auch unsere Refinanzierungsaufwendungen. Ohne Gegenmaßnahmen würde sich unsere Zinsmarge im Handelsbestand verringern, weil die Versicherer erst mit einer Zeitverzögerung von schätzungsweise 12 bis 36 Monaten ihre Kunden über die Überschüsse an den Zinsgewinnen beteiligen.

Aus diesem Grund haben wir den Zinsaufwand für unsere Darlehen bis zum Jahr 2010 mit Derivaten abgesichert. Dank dieser Sicherungsstrategie können unsere Refinanzierungsaufwendungen nicht über einen Höchstsatz steigen.

Eine negative Marge kann auch ohne Absicherung im Handelsbestand nie eintreten, weil wir unseren Bestand laufend überwachen und optimieren. In einem solchen Fall, in dem die Refinanzierungszinsen über der Verzinsung aus den Policen liegen, könnten wir verlustbringende Policen verkaufen oder stornieren.

*Allgemeine wirtschaftliche Lage (Wirtschaftswachstum, Arbeitslosigkeit)
(Auswirkungen: gering)*

Die allgemeine wirtschaftliche Lage beeinflusst den Zweitmarkt indirekt: Stagnierende oder sinkende Reallöhne wie auch Arbeitslosigkeit können dazu führen, dass mehr Verbraucher Liquidität benötigen und sich diese durch die Stornierung ihrer Lebensversicherung oder den Policenverkauf auf dem Zweitmarkt beschaffen. Eine Umfrage des Institutes für Demoskopie Allensbach, die im Auftrag der cash.life AG im November 2004 durchgeführt wurde, ergab, dass Arbeitslosigkeit und die Reformen um Hartz IV für 20% der Kunden der Grund sind, ihre Lebensversicherung aufzugeben. Die Kündigungsgründe sind allerdings vielfältiger und lassen sich nicht alleine auf eine schwierige wirtschaftliche Situation zurückführen. Die Ergebnisse der Studie finden Sie auf Seite 32. Insofern ist die Auswirkung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage als gering einzustufen.

*Veränderung der Rückkaufswerte
(Auswirkungen: gering bei Frühstorno, hoch bei Spätstorno)*

Erhöht ein Versicherer für die ersten Jahre der Laufzeit einer Police die Rückkaufswerte, so hat das auf unser Geschäft keinen negativen Einfluss, da wir diese Policen nicht erwerben. Eine Erhöhung der Rückkaufswerte beim Spätstorno würde bei uns zu höheren Kaufpreisen führen. Diese hätten, bezogen auf eine gleich bleibende Ablaufleistung, entweder sinkende Margen zur Folge oder aber eine Verringerung der Rendite für die Investoren, die in Zweitmarkt-Policen investieren, was deren Nachfrage verringert.

Die Entwicklung geht dahin, dass sich die Rückkaufswerte für Frühstorno erhöhen. Dies forderte auch der Bundesgerichtshof (BGH) in einer Entscheidung vom Oktober 2005. Um höhere Rückkaufswerte für Frühstorno bezahlen zu können, ist zu erwarten, dass

die Versicherungsunternehmen die Rückkaufswerte für Spätstorno eher senken werden (⊖). Bereits in den letzten Jahren zeigt sich die Tendenz, dass die Bedeutung des Schlussüberschusses für die Gesamtrendite einer Police zunimmt. Wir erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt.

Daher erwarten wir aus dem BGH-Urteil einen positiven Effekt für cash.life:

- › Policen erreichen in Zukunft früher unseren Mindestrückkaufwert von 5.000 Euro, was unser Marktpotenzial vergrößert.
- › Um die steigenden Kosten im Frühstorno zu kompensieren, werden die Rückkaufswerte bei Spätstorno eher sinken, was bei uns zu sinkenden Einkaufspreisen führt. Niedrigere Einkaufspreise sorgen außerdem dafür, dass bisher unrentable Policen zukünftig unsere Renditeerwartungen erfüllen und sich unser Marktpotenzial damit vergrößert.
- › Das Urteil fördert Transparenz und Verbraucherschutz, was die Bemühungen des Bundesverbandes für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen unterstützt, eine gesetzliche Aufklärungspflicht für den Zweitmarkt zu erreichen.



UNTERNEHMENSSTEUERUNG, ZIELE UND STRATEGIE

Der Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der cash.life AG setzt sich aus drei Mitgliedern zusammen:

- › Gerd A. Bühler (Vorsitzender)
Rechtsanwalt und Steuerberater
- › Klaus Mutschler (Stellvertretender Vorsitzender)
Kaufmann
- › Ralf Brammer
Finanzvorstand, AWD Holding AG

Die Aufsichtsratsmitglieder werden durch die Aktionäre auf der Hauptversammlung für einen Zeitraum von vier Jahren mit einfacher Mehrheit gewählt. Ihre Amtsperioden enden zu unterschiedlichen Terminen, so dass Veränderungserfordernissen schneller Rechnung getragen werden kann.

Mit Klaus Mutschler und Gerd A. Bühler sind die beiden Gründer der cash.life AG im Aufsichtsrat vertreten. Beide verfügten zum Bilanzstichtag über Anteile an der Gesellschaft

(Angaben zur Aktionärsstruktur der cash.life AG finden Sie auf Seite 26). Ralf Brammer, Finanzvorstand der awd Holding AG, zählt zum Kreis der Anteilseigner. Angaben zu den übrigen Mandaten der Aufsichtsratsmitglieder finden Sie auf Seite 133 dieses Geschäftsberichtes.

Der Vorstand

Der Vorstand der cash.life AG besteht aus drei Personen:

› Dr. Stefan Kleine-Depenbrock (Vorsitzender)

Geboren 1967, Diplom-Kaufmann

Vorstandsvorsitzender der cash.life AG seit 1. Oktober 2004.

Bestellt bis zum 30.09.2009.

› Ulrich T. Grabowski

Geboren 1960, Diplom-Betriebswirt, Informatik-Betriebswirt (VWA)

Vorstandsmitglied der cash.life AG seit 1. Dezember 2005.

Bestellt bis zum 30.11.2010.

› Dr. Marcus Simon

Geboren 1964, Diplom-Chemiker

Vorstandsmitglied der cash.life AG seit 1. Februar 2001.

Bestellt bis zum 28.07.2007.

Die Zuständigkeiten der Vorstände sind im Geschäftsverteilungsplan geregelt.

Lutz Schroeder schied zum 31. Oktober 2005 aus dem Vorstand aus. Er war über fünf Jahre lang Vertriebsvorstand der cash.life AG. Aufsichtsrat und Vorstand dankten ihm für seine erfolgreiche Arbeit und seine Leistungen beim Aufbau des Unternehmens. Die drei Vorstände sind mittelbar mit 2,4% am Aktienkapital der cash.life AG beteiligt.

Leitung und Kontrolle der cash.life AG

Die Hauptversammlung wählt den Aufsichtsrat. Dieser entscheidet über die Bestellung des Vorstandes und berät und kontrolliert diesen laufend. Die Unternehmensziele für den cash.life- Konzern und die cash.life AG werden vom Vorstand in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat festgesetzt.

Der Vorstand hat sich eine Geschäftsordnung und einen Geschäftsverteilungsplan gegeben. Die Geschäftsordnung regelt die Zusammenarbeit im Vorstand, während der Geschäftsverteilungsplan die Zuständigkeiten regelt. Die Zuständigkeiten finden Sie auf Seite 132.

Der Vorstand tauscht sich kontinuierlich untereinander aus und kommt mehrmals monatlich zu einer formellen Vorstandssitzung zusammen. Themen sind wichtige Ereignisse aus den jeweiligen Ressorts, die Geschäftsentwicklung des Unternehmens, ressortübergreifende Themen, aktuelle Termine sowie die Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen.

Die Leitung und Kontrolle von Beteiligungen obliegt dem jeweiligen Management. Beteiligungen sind dem Vorstand der cash.life AG entsprechend des Geschäftsverteilungsplanes zugeordnet. Die Zielvorgaben für die Beteiligungen werden durch die Geschäftsführung und den cash.life-Vorstand erarbeitet. Die Leitung und Kontrolle einzelner Abteilungen liegt zunächst bei den einzelnen Abteilungsleitern. Regelmäßige Abteilungsleitersitzungen unter Beteiligung des Vorstandes dienen dem Austausch untereinander und mit dem Vorstand.

Über unsere Führungs- und Kontrollmechanismen berichten wir im Kapitel »Unternehmensinternes Steuerungssystem«. Während Kontrolle im Nachhinein wirkt, dient das Risikomanagement der Prävention von Risiken. Nähere Informationen zu unserem Risikomanagement finden Sie im Risikobericht ab Seite 80.

Unternehmensinternes Steuerungssystem

Basis der Unternehmenssteuerung ist eine klare Zieldefinition. Zu diesem Zweck erstellen wir einen Geschäftsplan, den wir mindestens einmal pro Quartal aktualisieren.

Zur Erfolgsmessung der Projekte und Maßnahmen halten wir aktuelle und aussagekräftige Kennzahlen jederzeit verfügbar. Mittels unseres Reporting-Systems unterscheiden wir zwischen Kennzahlen, die in die Bilanz und in die Gewinn- und Verlustrechnung Eingang finden, und prozessbezogenen Kennzahlen, die über Produktivitäten sowie Effektivität einzelner Vertriebsmaßnahmen Aufschluss geben.

Das Reporting stellt die Ist-Daten den Soll-Zahlen aus unserem Geschäftsplan gegenüber. Mit den Kennzahlen bilden wir unsere Bearbeitungsprozesse in chronologischer Reihen-

folge der Teilschritte ab. Wir aggregieren sie zu monatlichen Reports, die auch dem Aufsichtsrat zur Verfügung gestellt werden, und fassen die Kernaussagen zu einem so genannten Cockpit-Bericht zusammen.

Kunden und Vertriebspartner, von denen wir Policen akquirieren, segmentieren wir mittels Kennzahlen. So können wir die Ansprache und Betreuung unserer Kunden gezielt gestalten. Darüber hinaus können wir so die Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit einzelner Marketing-Maßnahmen bestimmen.

Unsere Mitarbeiter incentivieren wir über variable Vergütungsbestandteile, die im Vertriebsbereich einen besonders großen Anteil am Gesamtgehalt ausmachen. Die Höhe der variablen Vergütung bestimmt sich aus der individuellen Zielerreichung und dem Unternehmenserfolg der cash.life AG. Der Vorstand ist darüber hinaus mittelbar mit Aktien am Unternehmenserfolg beteiligt. Aktienoptionsprogramme haben wir zurzeit nicht implementiert. Vertiefende Hinweise zur Vorstandsvergütung finden Sie im Geschäftsbericht auf Seite 129.

Finanzielle Ziele

Basis unseres Geschäftes ist der Ankauf von Lebensversicherungen. Alle unsere Ertragsquellen bauen darauf auf. Ankaufsvolumen und Nachsteuerergebnis (Überschuss) sind für uns die wichtigsten Steuerungsgrößen.

Die übrigen finanziellen Zielgrößen, die wir betrachten, ergeben sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung und aus der Bilanz. Da das Nachsteuerergebnis eine Resultante darstellt, können wir es nur mittelbar steuern. Daher sind Umsätze, Margen, Kosten, Handels- und Fremdbestand für uns wichtige Einflussgrößen. Weiterhin analysieren wir, zu wie viel Prozent unsere Fixkosten durch die Erlöse aus der Policenverwaltung abgedeckt werden. Die Bedeckung soll im Jahr 2006 erneut über 100% liegen.

Unsere Ziele hinsichtlich des Ankaufsvolumens und Nachsteuerergebnisses für das Jahr 2006 geben wir auf unserer Bilanzpressekonferenz bekannt. Datum und Ort der Veranstaltung entnehmen Sie bitte dem Finanzkalender auf unserer Internetseite.

Nichtfinanzielle Ziele

Neben den finanziellen Zielen verfolgen wir auch Ziele, die wir nicht in Form von Kennziffern festlegen, die aber nicht minder wichtig sind:

› *Erhöhung des Bekanntheitsgrades der cash.life AG und des Zweitmarktes*

Der geringe Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des Zweitmarktes in der Bevölkerung hemmt unser Wachstum. Dass wir den Zweitmarkt in Deutschland initiiert haben, verschafft uns zwar einen Zeitvorteil gegenüber anderen Unternehmen, doch gilt es, diesen Vorsprung auch in der Zukunft zu behaupten. Priorität hat für uns daher, den Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des Zweitmarktes zu steigern.

› *Erweiterung des Vermittlernetzwerkes*

Gegenwärtig verfügt die cash.life AG über ein Netzwerk von mehr als 8.000 Vermittlern – also Maklern, Banken, Sparkassen und anderen –, von denen wir Policen ankaufen. Um unser Ankaufsvolumen zu steigern, bauen wir unser Netzwerk stetig aus. Im Jahr 2005 gewannen wir über 1.000 neue Vermittler hinzu.

› *Diversifikation der Absatzkanäle*

Hauptabnehmer unserer Policen sind geschlossene Fonds unserer Partner MPC Capital AG und König & Cie. Wir wollen unsere Absatzbasis verbreitern. Erste Schritte haben wir mit unserem offenen Fonds unternommen. Aufgrund der großen Policennachfrage durch die geschlossenen Fonds wollen wir die Alternativen jedoch nur langsam entwickeln, um die Belieferung der bestehenden Fonds zu gewährleisten.

› *Hohe Abwicklungsqualität und -geschwindigkeit*

Unsere Kunden und Investoren erwarten zu Recht eine zügige und reibungslose Abwicklung. Die Qualität unserer Abwicklung kommt in der Analyse der Ratingagentur Scope zum Ausdruck, die der cash.life AG zum zweiten Mal in Folge als weltweit einzigem Zweitmarkt-Unternehmen die Bestnote AAA verlieh. Durch die weitere Straffung unserer Abwicklungsprozesse werden wir bei der Abwicklungsgeschwindigkeit im kommenden Geschäftsjahr weiter deutlich zulegen.

› *Hohe Kundenzufriedenheit*

Kunden zu gewinnen ist eine Frage des Marketings, sie zu halten eine Frage des Services. Im Durchschnitt besitzt ein Endkunde drei Policen, ein Vermittler hat Zugriff auf ein Portfolio von durchschnittlich 1.500 Verträgen. Oft testen Kunden mit einer einzelnen Police unseren Service und bieten uns anschließend noch weitere Verträge zum Kauf an. Kundenzufriedenheit ist also Voraussetzung, um aus Kunden »Wiederholungstäter« zu machen und damit unser Ankaufsvolumen zu steigern.

› *Zufriedenheit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter*

Die cash.life AG wächst dynamisch. Das Wachstumstempo stellt hohe Anforderungen an unsere Mitarbeiter. Motivierte und engagierte Mitarbeiter sind ein Muss, damit wir unseren Kunden ein Maximum an Service bieten können. Die Zufriedenheit unserer Mitarbeiter ist uns daher ein wichtiges Anliegen.

Strategie

Unser strategisches Ziel ist die profitable Erschließung des Zweitmarktes für Lebensversicherungen bei hoher Profitabilität. Unsere Strategie umfasst drei Elemente:

1. Ausbau der bestehenden Erlösquellen

Unsere Erlösquellen wollen wir insgesamt ausbauen. Ihr jeweiliger Anteil am Gesamtumsatz wird sich in der Zukunft gemäß unseren Planungen verändern (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 89). Grundlage ist die weitere Erhöhung unseres Ankaufsvolumens. Dazu nutzen wir unter anderem die folgenden Instrumente:

- › Intensivierung der bestehenden Vermittlerkontakte
- › Neue Marketing-Strategien wie beispielsweise tv-Werbung
- › Ansprache von Ausschließlichkeitsvertretern
- › Institutionelle Zusammenarbeit mit Versicherern
- › Akquisitionen und/oder Beteiligungen, sofern sich strategische Opportunitäten ergeben
- › Unterstützung der Initiative des Bundesverbandes für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (bvzL). Er möchte erreichen, dass Versicherer dazu verpflichtet werden, stornowillige Verbraucher auf den Zweitmarkt aufmerksam zu machen.

2. Erweiterung unseres Produktportfolios

Wir verstehen uns als Innovator mit zwei wesentlichen Assets: großem Know-how rund um die Lebensversicherung und einem eng geknüpften Vermittlernetzwerk. Diese Stärken wollen wir zur Erweiterung unseres Produktangebotes einsetzen. Nähere Informationen hierzu finden Sie im Kapitel »Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen« auf Seite 57.

3. Internationalisierung

Der Zweitmarkt in Deutschland ist ein Wachstumsmarkt. Vorrang hat für uns deshalb die Erschließung des großen Potenzials für den Zweitmarkt in Deutschland, das wir auf sechs bis sieben Milliarden Euro jährlich schätzen. Wenn es aber Gelegenheiten zur Internationalisierung gibt, wollen wir sie nutzen, sofern sie unser Geschäftsmodell und unsere Strategie sinnvoll ergänzen. So verwalten wir für die MPC Capital AG seit 2005 einen Fonds mit britischen Policen. Dieses Engagement wollen wir ausbauen. Darüber hinaus wollen wir den Zweitmarkt für Lebensversicherungen auch in Österreich initiieren, wo im Lebensversicherungsbereich sehr ähnliche Voraussetzungen bestehen wie in Deutschland (mehr dazu auf Seite 58).

WEITERENTWICKLUNG UNSERER DIENSTLEISTUNGEN

In den sieben Jahren unseres Bestehens haben wir umfangreiches Know-how rund um die Lebensversicherung erworben – wir kennen über 2.000 Versicherungstarife – und ein engmaschiges Vermittlernetzwerk geknüpft. Diese Stärken wollen wir auch für neue Produkte nutzen.

Unser Unternehmen entwickeln wir in drei Richtungen weiter:

- › Wir wollen unsere bestehenden Dienstleistungen verbessern. Unsere Kunden profitieren davon durch mehr Service und eine schnellere Abwicklung – ohne Abstriche bei der Qualität.
- › Wir wollen die cash.life AG vom Einprodukt- zum Mehrproduktunternehmen entwickeln.
- › Wo es sich anbietet, expandieren wir geographisch. Wir verwalten bereits britische Policen und prüfen die Expansion nach Österreich.

Im Juli vergangenen Jahres erhielten wir die Zulassung für einen offenen Fonds in der Rechtsform einer Luxemburger SICAV. Mit diesem Fonds richten wir uns ausschließlich an institutionelle Investoren, die von dem attraktiven Rendite-Risiko-Profil der Zweitmarkt-Lebensversicherungen profitieren wollen. Zur Steigerung der Eigenkapitalrendite der Investoren darf der Fonds Fremdkapital aufnehmen. Aufgrund der großen Policennachfrage seitens der geschlossenen Fonds haben wir den Vertrieb des Fonds noch nicht gestartet. Dieser Absatzkanal steht uns jedoch bei Bedarf sofort zur Verfügung.

Wir entwickeln eine Asset Backed Security, also eine handelbare Schuldverschreibung, die Forderungen aus Lebensversicherungen verbrieft und eine Alternative zu geschlossenen Fonds darstellt, da sie Policen in großem Umfang refinanzieren kann.

Weitere Produkte rund um unsere Kernkompetenz Lebensversicherung sind in Vorbereitung. Damit wollen wir unserer Stellung als Innovator auch in Zukunft gerecht werden.

Für den möglichen Markteintritt in Österreich befinden wir uns derzeit in Abstimmung mit den österreichischen Finanzbehörden, um die rechtlichen und steuerlichen Voraussetzungen zu klären. Fällt das Ergebnis positiv aus, können wir sofort starten, weil wir die entsprechenden Vorarbeiten – insbesondere das Rating der österreichischen Versicherer – bereits abgeschlossen haben. Mit rund 600 Millionen Euro pro Jahr erwarten wir für den österreichischen Markt etwa ein Zehntel des deutschen Marktpotenzials an Lebensversicherungen, die unseren Ankaufskriterien genügen.

UNTERNEHMERISCHE VERANTWORTUNG

Corporate Governance

Der cash.life-Konzern fühlt sich guter Corporate Governance verpflichtet. Dies gilt umso mehr, als außenstehende Aktionäre zum 31. Dezember 2005 die Hälfte unseres Kapitals besaßen. Sie erwarten von uns zu Recht Transparenz und Unabhängigkeit in der Unternehmensführung. Wir orientieren uns am Deutschen Corporate Governance Kodex, der von der Deutschen Corporate Governance Kommission erarbeitet wurde und regelmäßig aktualisiert wird.

Als junges Unternehmen entsprechen wir noch nicht allen Empfehlungen und Anregungen dieses Kodex. Die Anzahl der Abweichungen verringerten wir jedoch kontinuierlich. Dies werden wir auch weiterhin tun. So entsprechen wir künftig durch die geplante Erweiterung des Aufsichtsrates und die Bildung von Ausschüssen im Aufsichtsrat zentralen Forderungen des Kodex.

Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Aufsichtsrat und Vorstand der cash.life AG geben mindestens einmal jährlich eine Entsprechenserklärung zum Kodex ab, die auf unserer Internetseite veröffentlicht wird. Darin führen wir die Abweichungen von den Empfehlungen und Anregungen des Kodex auf

und begründen diese. Auch die zurückliegenden Entsprechenserklärungen sind im Internet abrufbar. Die aktuelle Erklärung stammt vom 22. September 2005 und bezieht sich auf die Fassung des Kodex vom 2. Juni 2005. Sie lautet: »Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat einen Kodex verfasst, der gesetzliche Vorschriften, Empfehlungen und Anregungen zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften enthält. Gemäß § 161 des Aktiengesetzes sind Vorstand und Aufsichtsrat einer solchen Gesellschaft verpflichtet, jährlich zu erklären, dass den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden.

Die im Kodex enthaltenen Empfehlungen und Anregungen gelten in gleichem Maße für alle deutschen börsennotierten Gesellschaften, ungeachtet ihrer Branche, Größe oder sonstigen Eigenheiten. Die cash.life AG entspricht den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, soweit nicht auf Abweichungen hingewiesen wird. Zu diesem Zweck veröffentlicht die Gesellschaft eine detaillierte Aufstellung ihrer Entsprechung der im Deutschen Corporate Governance Kodex aufgeführten gesetzlichen Vorschriften, Empfehlungen und Anregungen auf der Internetseite der Gesellschaft. Abweichungen von den Empfehlungen des Kodex bestehen in den folgenden Ziffern: 2.3.1, 3.8, 4.2.3, 4.2.4, 5.1.2, 5.2, 5.3.1, 5.3.2, 5.4.7, 7.1.2«.

Arbeit des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens und überwacht ihn bei seiner Tätigkeit. Hierzu informiert der Vorstand den Aufsichtsrat zeitnah, regelmäßig und umfassend über alle wesentlichen Vorgänge, die das Unternehmen betreffen.

Nähere Angaben zu Häufigkeit und Inhalt der Aufsichtsratssitzungen enthält der Bericht des Aufsichtsrates auf Seite 18 des Geschäftsberichtes. Über die Sitzungen hinaus stehen Aufsichtsrat und Vorstand in regelmäßigem Kontakt.

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben. Darin ist festgehalten, dass sich der Aufsichtsrat an den Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex orientiert. Des Weiteren ist darin eine Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder festgelegt. Demnach sollen der Hauptversammlung nur Personen für den Aufsichtsrat vorgeschlagen werden, sofern sie in der Amtsperiode, für die sie gewählt werden, das

70. Lebensjahr noch nicht vollenden werden. Der Aufsichtsrat hat einen Katalog genehmigungspflichtiger Geschäfte aufgestellt, der Bestandteil der Geschäftsordnungen von Aufsichtsrat und Vorstand ist. Der Vorsitzende koordiniert die Arbeit des Aufsichtsrates. Sein Stellvertreter hat in allen Fällen, in denen er bei dessen Verhinderung in Stellvertretung des Vorsitzenden handelt, die gleichen Rechte wie der Vorsitzende. Der Einsatz moderner Medien für Sitzungen und Beschlussfassungen ist zulässig, wenn der Aufsichtsratsvorsitzende dies für den Einzelfall bestimmt und kein Mitglied des Aufsichtsrates widerspricht.

Der Aufsichtsrat der cash.life AG behandelt alle Themen gemeinschaftlich; es bestehen keine Ausschüsse. Jedoch soll der Hauptversammlung 2006 vorgeschlagen werden, den Aufsichtsrat auf sechs Mitglieder zu vergrößern. Wir verzichteten bewusst darauf, die Erweiterung schon vor der Streubesitzerhöhung vorzunehmen, um so den neuen Aktionären die Gelegenheit zur Mitsprache zu geben. Sofern die Hauptversammlung der Erweiterung zustimmt, wird sich der Aufsichtsrat in Ausschüssen organisieren.

Arbeit des Vorstandes

Der Vorstand hat sich eine Geschäftsordnung gegeben. Darin ist die Gesamtverantwortung der Vorstände für die Führung des Unternehmens festgelegt, und es wird die Arbeit des Vorstandes im Einzelnen geregelt. Weiterhin ist darin festgeschrieben, dass der Vorstand für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling zu sorgen hat und dem Aufsichtsrat darüber regelmäßig Bericht erstattet. Die Aufgabenverteilung des Vorstandes ist im Geschäftsverteilungsplan festgelegt.

Vermeidung von Interessenskonflikten

Mögliche Interessenskonflikte von Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitgliedern werden dem Aufsichtsrat unverzüglich zur Kenntnis gebracht. Sämtliche Nebentätigkeiten, die nicht zur Wahrnehmung des Vorstandsmandates gehören, bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrates. Aufsichtsrat und Vorstand sind sich den gesetzlichen Vorschriften zu Insidergeschäften bewusst. Aktientransaktionen veröffentlichen wir unverzüglich in der Rubrik »Directors' Dealings« auf unserer Homepage. Die meisten Directors' Dealings-Meldungen veröffentlichten wir im August 2005 aufgrund der Streubesitzerhöhung und im November aufgrund einer Neuordnung des Aktienbesitzes der Altaktionäre.

Vergütung des Aufsichtsrates

In unserer Satzung ist geregelt, dass die Vergütung für die Mitglieder unseres Aufsichtsrates von der Hauptversammlung festgesetzt wird. Dabei handelt es sich um einen Fixbetrag. Die Vergütung beträgt aktuell 20.000 Euro pro Jahr. Der Vorsitzende erhält die doppelte Summe, sein Stellvertreter den 1,5-fachen Betrag. Damit vergüteten wir unsere Aufsichtsräte im Geschäftsjahr 2005 wie folgt:

- › Gerd A. Bühler (Vorsitzender): 40.000 Euro
- › Klaus Mutschler (Stellvertretender Vorsitzender): 30.000 Euro
- › Ralf Brammer: 20.000 Euro

Vergütung des Vorstandes

Die Vorstandsmitglieder der cash.life AG beziehen eine fixe und eine variable Vergütung. Der variable Teil bemisst sich nach dem Unternehmenserfolg im betreffenden Geschäftsjahr sowie nach der individuellen Leistung des jeweiligen Vorstandsmitgliedes. Die maximale Höhe ist im Arbeitsvertrag festgelegt.

Darüber hinaus sind alle Vorstände als Privataktionäre mittelbar in die cash.life AG investiert. Ein Aktiensoptionsprogramm besteht nicht. Zum Bilanzstichtag belief sich der Anteil des Managements an der Gesellschaft auf 2,4%.

Wir weisen die Vorstandsbezüge bislang nicht individualisiert öffentlich aus. Hierzu kommentieren wir in unserer Entschleunserklärung: Nach der Hauptversammlung 2005 ist das so genannte Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG) in Kraft getreten, wonach die individualisierte Offenlegung der Gehälter ab dem Geschäftsjahr 2006 ohnehin Gesetzesvorschrift ist. Die Hauptversammlung kann allerdings mit qualifizierter Mehrheit hiervon abweichende Regelungen beschließen. Der Entscheidung der Hauptversammlung 2006 soll insoweit nicht vorgegriffen werden.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Mit dem Abschlussprüfer der cash.life AG wurde vereinbart, dass er den Aufsichtsrat unverzüglich informiert, wenn er während seiner Prüfung Widersprüche zu unserer Entschleunserklärung feststellt. Vor Aufnahme seiner Prüfungstätigkeit hat der Abschlussprüfer dem Aufsichtsrat gegenüber seine Unabhängigkeit zu erklären. Treten während der Prüfung Ausschluss- oder Befangenheitsgründe auf, so wird der Aufsichtsrat ebenfalls

unverzüglich informiert. Der Abschlussprüfer nimmt an der Aufsichtsratssitzung teil, in der über die Genehmigung des Jahresabschlusses beraten wird. Er erstattet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse seiner Prüfung genauso Bericht wie über alle Vorkommnisse, die sich während der Abschlussprüfung ergaben und die für die Erfüllung der Pflichten des Aufsichtsrates von Bedeutung sind.

Werte

Die cash.life AG fühlt sich Leistungsorientierung, Fairness und Nachhaltigkeit verpflichtet. Wir wollen unsere Stellung als Vorreiter und Marktführer im deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen behaupten und unser großes Marktpotenzial konsequent erschließen. An unserem Erfolg wollen wir uns von Ihnen, unseren Aktionären, messen lassen.

Erfolg ist eine Gemeinschaftsaufgabe, die nur gelingt, wenn alle Partner fair miteinander umgehen. Dies gilt für unsere Beziehung zu unseren Kunden, Vermittlern, Investoren, Aktionären, Mitarbeitern und zu allen übrigen Partnern, mit denen wir zusammenarbeiten.

Die nachhaltig erfolgreiche Unternehmensentwicklung steht für uns im Vordergrund. Langfristige Vorteile gehen vor kurzfristigen Überlegungen. Nur so vergrößern wir im Interesse unserer Aktionäre nachhaltig unseren Unternehmenswert.

Mitarbeiter

Die cash.life AG ist ein Dienstleistungsunternehmen. Unsere Mitarbeiter sind unser Kapital. Ihr Engagement ist die Grundlage unseres Erfolges. Die Qualifikation und die Motivation unserer Mitarbeiter sind uns daher ein wichtiges Anliegen. Dies gilt umso mehr, als unser dynamisches Wachstum hohe Anforderungen an die Leistung und Flexibilität unserer Mitarbeiter stellt. Wir glauben, dass sich die Qualität eines Unternehmens nicht nur an seinen Ergebnissen ablesen lässt, sondern auch am Umgang mit seinen Mitarbeitern: Fairness als Voraussetzung für Nachhaltigkeit.

Mitarbeiterzahl im cash.life-Konzern auf 54 Personen gestiegen

Unser starkes Wachstum beim Ankaufsvolumen und der Anzahl der verwalteten Policen erfordert zusätzliches Personal. Daher konnten wir im zurückliegenden Geschäftsjahr die Anzahl unserer Mitarbeiter deutlich erhöhen.

Der cash.life-Konzern beschäftigte 2005 durchschnittlich 54 Mitarbeiter (ohne Vorstände, Geschäftsführer und Auszubildende). Davon entfielen 47 Mitarbeiter auf die cash.life AG - acht mehr als noch Ende 2004, als wir 39 Mitarbeiter beschäftigten. Bei der Rekrutierung unserer neuen Mitarbeiter kommt uns die starke Präsenz von Banken und Versicherungsunternehmen im Großraum München zugute. Die Barwert GmbH beschäftigte 2005 im Durchschnitt sieben Arbeitnehmer.

Leistungsgerechte Vergütung

Neben einer festen Vergütung haben wir mit unseren Mitarbeitern einen variablen Gehaltsbestandteil vereinbart. Dieser bemisst sich zum einen nach der individuellen Leistung, die anhand von Zielvereinbarungen bestimmt wird, und zum anderen nach dem Unternehmenserfolg. Der Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung ist umso höher, je größer die Verantwortung des Mitarbeiters ist.

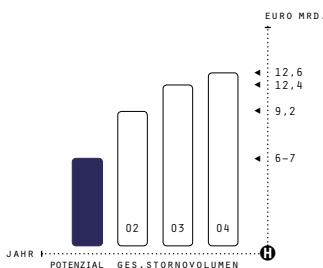
Aus- und Weiterbildung

Es ist selbstverständlich, dass wir jungen Menschen den Berufseinstieg ermöglichen. Dies ist Teil der gesellschaftlichen Verantwortung der cash.life AG. Wir geben stets mindestens einer Auszubildenden oder einem Auszubildenden die Möglichkeit, bei uns den Beruf der Bürokommunikationskauffrau beziehungsweise des -kaufmannes zu erlernen. Wir unterstützen unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter darin, ihr Leistungsspektrum durch Weiterbildungen und Schulungen zu erweitern. So führten wir im zurückliegenden Geschäftsjahr Telefonschulungen für unsere Kundenbetreuung durch und bildeten die Mitarbeiter in der Fondsadministration in Versicherungsendlich fort, bevor wir mit der Verwaltung britischer Lebensversicherungen begannen. Neben den allgemeinen Schulungen unterstützen wir die persönliche Fortbildung. 2005 nahmen einige unserer Mitarbeiter an Seminaren teil oder absolvierten ein Fern- oder Abendstudium. Individuelle Stärken und Schwächen analysieren Vorgesetzte und Mitarbeiter in halbjährlichen Mitarbeitergesprächen.

Danke!

Der Respekt für unser gutes Geschäftsergebnis 2005 gebührt jenen, die es erwirtschaftet haben: unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Für ihr Engagement und ihre Loyalität danken wir ihnen.

**GROSSES MARKTPOTENZIAL
FÜR DIE CASH.LIFE AG**



Erst 7-8% des Marktpotenzials im deutschen Zweitmarkt sind bislang erschlossen. Policen im Volumen von 6-7 Mrd. Euro p.a. erfüllen unsere Ankaufskriterien.

Quelle: cash.life

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Unternehmen des cash.life-Konzerns beschränken sich derzeit mit ihrem Policenankauf auf Deutschland. Hierzulande blieb das Wirtschaftswachstum auf niedrigem Niveau. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im Jahr 2005 um 0,9%. Das leichte Wirtschaftswachstum führte jedoch nicht zu einem signifikanten Rückgang der Arbeitslosigkeit. Im Jahresschnitt 2005 waren 4,9 Millionen Menschen ohne Arbeit. Das entspricht einer Arbeitslosenquote von 11,7%, also 1,2 Prozentpunkte mehr als im Jahr 2004.

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Das Marktpotenzial für den Zweitmarkt ist unverändert hoch. Nach wie vor wird mehr als jede zweite Police vor Ablauf gekündigt. Im Jahr 2004 zahlten die deutschen Lebensversicherer rund 12,6 Milliarden Euro an Rückkaufswerten für vorzeitige Storni aus, wie der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) Mitte 2005 meldete. Die Marktdaten für 2005 wird der GDV voraussichtlich erst Mitte 2006 veröffentlichen. Wir rechnen mit einem weiteren Anstieg des Stornovolumens. Wir schätzen, dass rund die Hälfte des jährlichen Stornovolumens unseren Ankaufskriterien entspricht, so dass sich das Marktpotenzial auf rund 6 bis 7 Milliarden Euro pro Jahr beläuft (1).

Der deutsche Zweitmarkt für Lebensversicherungen ist weiter auf Expansionskurs: Wir schätzen das Marktvolumen im Jahr 2005 auf rund 500 Millionen Euro – ein Plus von über 60% gegenüber dem Vorjahr (2004: ca. 300 Millionen Euro). Der Anstieg belegt, dass der Policenverkauf als lukrative Alternative zum Storno bekannter wurde. Die Reform der Arbeitslosenhilfe, die unter dem Begriff Hartz IV bekannt wurde, hat zur Folge, dass Menschen, die staatliche Unterstützung beantragen, zunächst ihr sonstiges Vermögen verwerten müssen, wenn es über einem gewissen Freibetrag liegt. Die Verwertungspflicht schließt auch Lebensversicherungen mit ein. 80% der Befragten einer Marktstudie halten es deshalb für sehr wichtig, dass die Arbeitsämter Hartz IV-Empfänger auf die lukrativere Alternative zum Storno aufmerksam machen. Die Bundesagentur für Arbeit ist diesem Wunsch gefolgt. Auf Initiative des BVZL hin weisen die Arbeitsämter in ihren Anträgen und Merkblättern zum Arbeitslosengeld II / Sozialgeld seit Ende 2005 auf den Zweitmarkt hin. Ebenso empfiehlt der Deutsche Anwaltsverein in seinem Standardwerk »Zwangsvollstreckung«, das sich an Insolvenzverwalter richtet, den Verkauf einer Lebensversicherung als Alternative zum Storno.

Die rechtlichen Rahmenbedingungen für den Zweitmarkt haben sich im zurückliegenden Geschäftsjahr nicht wesentlich verändert. Der Bundesgerichtshof forderte in einem Urteil vom Oktober 2005 höhere Rückkaufswerte für das so genannte Frühstorno, also für Policen, die in den ersten Jahren der Laufzeit storniert werden. Bisher gehen Versicherte in den Anfangsjahren häufig leer aus. Der Zweitmarkt ist von Mindestrückkaufswerten beim Frühstorno kaum betroffen, da er sich auf den Handel mit Policen konzentriert, die sich in der zweiten Hälfte ihrer Laufzeit befinden.

Wesentliche, für den Geschäftsverlauf ursächliche Ereignisse

Im Jahr 2005 sind keine unternehmensexternen Ereignisse vorgefallen, die bestimmend für den Geschäftsverlauf waren. Der positive Geschäftsverlauf war – sowohl auf Ankauf- wie auch auf Absatzseite – durch eine stetige Entwicklung gekennzeichnet.

Policenankauf

Ursache für das gestiegene Ankaufsvolumen im Jahr 2005 war ein höherer Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes. Zu dieser erfreulichen Entwicklung haben zahlreiche Einzelmaßnahmen beigetragen, die wir 2005 initiiert haben. Endkunden konnten sich in Printmedien, Funk und Fernsehen über die cash.life AG und den Zweitmarkt informieren. Dank unserer erfolgreichen Public Relations-Aktivitäten erreichten wir im Jahr 2005 mit Artikeln zu cash.life rund 110 Millionen Leser. Daneben bauten wir unsere Marketingmaßnahmen aus. Im September 2005 schalteten wir erstmals Radio-Werbung, seit Oktober außerdem versuchsweise tv-Werbung. Dabei ist es uns gelungen, ein innovatives Finanzierungsmodell für diese Werbemaßnahmen zu finden: Der Großteil der Marketingkosten war erfolgsbasiert und fällt nur dann an, wenn wir eine Police kaufen. Im ersten Quartal 2006 werden wir über die Fortsetzung dieser Werbemaßnahmen entscheiden.

Vermittler sprachen wir über Veröffentlichungen in Fachpublikationen, Mailings, auf Fachmessen und Roadshows an. Daneben bauten wir unsere Vor-Ort-Präsenz aus. Per 31. Dezember 2005 waren wir mit zehn Betreuern deutschlandweit unterwegs, um vor allem bei Maklern, Banken und Sparkassen persönlich für die Zusammenarbeit mit cash.life zu werben. Diese Vertriebsmitarbeiter werden stark erfolgsabhängig vergütet.

Policenverkauf

Die Nachfrage von Initiatoren geschlossener Fonds nach Zweitmarkt-Policen war im Jahr 2005 ungebrochen hoch und überstieg unser Ankaufsvolumen. Anleger schätzen die Kombination aus hoher Sicherheit und attraktiver Rendite. In der Auflage neuer Fonds hielten sich die Fondsiniiatoren im Vergleich zum Vorjahr etwas zurück, weil zunächst die bereits bestehenden Fonds mit Policen beliefert werden müssen: Diese erwarteten per Ende Dezember 2005 noch Policen für einen Kaufpreis von rund 385 Millionen Euro von uns.

Die Änderungen in der Besteuerung geschlossener Fonds traten zum 1. Januar 2006 in Kraft. Sowohl für den Lebensversicherungs-Zweitmarkt allgemein als auch für unser Geschäft hatte die geänderte Besteuerung keine nennenswerte Auswirkung.

Policenverwaltung

Die Erlöse aus der Policenverwaltung entwickeln sich proportional zu unseren verwalteten Versicherungspolicen. Die Erträge aus der Policenverwaltung sind vertraglich festgelegt und fließen während der gesamten Laufzeit der Fonds, also im Regelfall für 15 Jahre. Sie sind weitgehend unabhängig von externen Einflüssen. Lediglich die Wertentwicklung der Policen hängt von den Erträgen der Versicherer ab, die allerdings überwiegend aus festverzinslichen Wertpapieren stammen und durch eine entsprechende Reservepolitik der Versicherer geglättet werden.

Policenvermittlung

Für die Vermittlung von Policen durch unsere Tochtergesellschaft Barwert GmbH gilt ebenso wie für den Policenankauf der cash.life AG, dass sich der höhere Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes in höherem Geschäftsvolumen widerspiegelt. Die Messepräsenz und das Presseecho zur Barwert GmbH trugen zur positiven Geschäftsentwicklung bei.

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf

Insgesamt beurteilen wir den Geschäftsverlauf im zurückliegenden Geschäftsjahr als sehr positiv. Sowohl mit Blick auf unsere Kennzahlen als auch strategisch entwickelten sich der cash.life-Konzern und die cash.life AG sehr positiv. Das Ankaufsvolumen als wichtigster Gradmesser für zukünftige Erträge konnten wir im Konzern um fast 90% steigern und damit belegen, dass es uns gelingt, unser großes Marktpotenzial zielstrebig zu erschließen. Unser Ankaufsvolumen und das Ergebnis nach Steuern lagen deutlich über unserer Pro-

gnose. Der auf 1.125,7 Millionen Euro gestiegene Gesamtbestand an verwalteten Policen garantiert uns überproportionales Wachstum der Erträge aus Policenverwaltung. Der um rund 80 Millionen Euro gewachsene Handelsbestand sichert uns Umsatzpotenzial für 2006 über den Neuankauf von Policen hinaus. Mit der Akquisition der Barwert GmbH und der Neuausrichtung unseres Vertriebes haben wir außerdem die Grundlage für weiteres starkes Wachstum im Jahr 2006 gelegt.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

Im Geschäftsjahr 2005 gaben wir erstmals eine Prognose ab. Wir erwarteten für den Konzern ein Ankaufsvolumen in Höhe von 330 bis 370 Millionen Euro im Jahr 2005 sowie ein Nachsteuerergebnis von 4,7 bis 5,2 Millionen Euro. Beide Prognosen haben wir übertroffen: Das Ankaufsvolumen von 421,3 Millionen Euro (cash.life AG und Barwert GmbH) lag um 13,9% über dem oberen Ende unserer Prognose (1). Der Konzern-Überschuss von 5,7 Millionen Euro übertraf unsere Prognosespanne um 9,6% (2).

Das Ankaufsvolumen im vierten Quartal 2005 fiel mit 152,1 Millionen Euro höher aus als erwartet. Zwar konnten wir schon in den Vorjahren stets ein sehr gutes viertes Quartal verzeichnen, im zurückliegenden Geschäftsjahr fiel die Saisonalität jedoch stärker aus als in den Jahren davor.

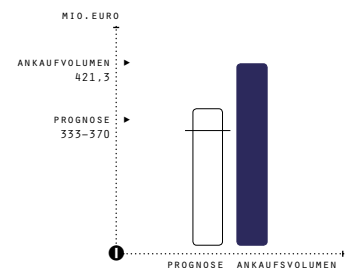
ERTRAGSLAGE

Ergebnisentwicklung

cash.life-Konzern

Das Konzernergebnis nach Steuern (Überschuss) belief sich im zurückliegenden Geschäftsjahr auf 5.667.784,28 Euro. Damit lag es über unserer Prognose von 4,7 bis 5,2 Millionen Euro. Direkte Vergleichszahlen zum Jahr 2004 liegen insofern nicht vor, als wir im Jahr 2004 keinen Konzernabschluss erstellten, da keine Beteiligungen vorlagen. Als Vergleichsbasis dient daher der Einzelabschluss der cash.life AG.

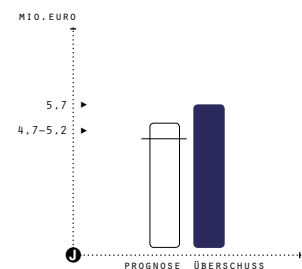
ANKAUFSVOLUMEN ÜBERTRAF PROGNOSE DEUTLICH



Das Ankaufsvolumen im cash.life-Konzern lag mit 421,3 Millionen Euro deutlich über der Prognose von 330 bis 370 Millionen Euro.

Quelle: cash.life

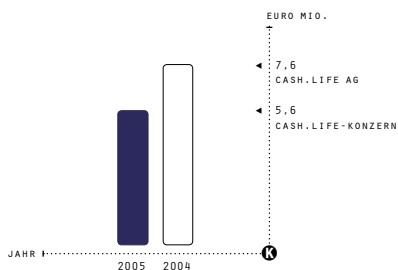
ÜBERSCHUSS ÜBERTRAF PROGNOSE



Das Konzernergebnis nach Steuern (Überschuss) lag bei 5,7 Millionen Euro und übertraf damit unsere Prognose von 4,7-5,2 Millionen Euro.

Quelle: cash.life

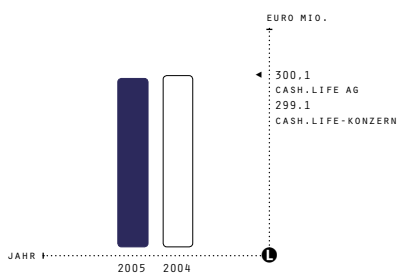
ÜBERSCHUSS DES CASH.LIFE-KONZERNS 2005 VS. 2004



Der Rückgang des Überschusses im Vergleich zu 2004 hat zwei Gründe: Erstens: 2004 verkauften wir mehr Policen als wir ankauften. Zweitens: Im Jahr 2005 investierten wir in den Aufbau unseres Handelsbestandes.

Quelle: cash.life

UMSATZ WEITGEHEND KONSTANT



Der Umsatz blieb im Jahr 2005 gegenüber 2004 fast konstant. Im Jahr 2004 reduzierten wir unseren Handelsbestand und verkauften mehr Policen als wir ankauften.

Quelle: cash.life

cash.life AG

Im Jahr 2005 erwirtschaftete die cash.life AG einen Überschuss von 5.675.000,96 Euro (bereinigter Überschuss 2004: 7.603.265,91 Euro) (●). Die Ergebnisqualität ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Im Vergleich der Überschüsse 2005 und 2004 sind zwei Effekte zu berücksichtigen:

1. Im Jahr 2004 haben wir mehr Policen verkauft als wir angekauft haben. Die verkauften Policen hatten einen Rückkaufswert von 282,5 Millionen Euro. Dem standen ausgezahlte Kaufpreise von 225,7 Millionen Euro gegenüber. Dies entspricht einer Differenz von 56,8 Millionen Euro. In den ausgezahlten Kaufpreisen sind aber die Kaufpreisaufschläge enthalten, die wir unseren Kunden über den Rückkaufswert hinaus bezahlen, so dass die erworbenen Rückkaufswerte noch niedriger lagen. Auf den Differenzbetrag von somit über 56,8 Millionen Euro haben wir beim Policenverkauf unsere Verkaufsmarge realisiert.

2. Im Jahr 2005 haben wir in den Aufbau unseres Handelsbestandes investiert. Im Jahresverlauf erhöhte er sich um 79,2 Millionen Euro. Da der Kaufpreis für Policen zunächst höher liegt als der Rückkaufswert, wirkt der Aufbau von Handelsbestand tendenziell ergebnisbelastend. Der Handelsbestand von heute ist aber das Ertragspotenzial der Zukunft: Wenn wir die Policen weiterverkaufen, realisieren wir die Marge aus dem Weiterverkauf sowie anschließend die jährlichen Erträge aus der Policenverwaltung. Bis zum Weiterverkauf wirft unser Handelsbestand Zinserträge ab (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 44).

Der Aufbau des Handelsbestandes erklärt sich wie folgt: Mit 152,1 Millionen Euro entfiel ein Großteil unseres Ankaufsvolumens auf das vierte Quartal; insbesondere der Dezember war durch ein hohes Volumen gekennzeichnet. Da die erworbenen Policen zunächst optimiert werden müssen, bevor sie weiterverkauft werden können, lagerten sie zum Stichtag 31. Dezember 2005 noch weitgehend in unserem Handelsbestand.

Umsatzentwicklung

cash.life-Konzern

Im zurückliegenden Geschäftsjahr erwirtschaftete der cash.life-Konzern Umsatzerlöse von 299.067.718 Euro (●). Zum Vorjahresvergleich verweisen wir wiederum auf den Einzelabschluss. Diese setzten sich wie folgt zusammen:

Umsatzerlöse	Euro
Erlöse aus der Policenverwaltung	3.694.109,49
Erlöse aus dem Policenverkauf	294.796.849,51
Provisionserlöse aus der Policenvermittlung	373.435,30
Sonstige betriebliche Erträge	203.323,42

cash.life AG

Der Umsatz der cash.life AG blieb 2005 verglichen mit dem Vorjahr praktisch konstant. Die Umsatzerlöse beliefen sich 2005 auf 298.692.730,16 Euro (2004: 300.088.769,01 Euro). Sie setzen sich wie folgt zusammen:

Umsatzerlöse	Euro 2005	Euro 2004
Erlöse aus der Policenverwaltung	3.694.109,49	2.350.274,11
Erlöse aus dem Policenverkauf	294.796.849,51	296.875.184,86
Sonstige betriebliche Erträge	201.771,16	863.310,04

Wie beim Überschuss gilt, dass wir im Jahr 2004 mehr Policen verkauft als angekauft haben. Wir bauten also unseren Handelsbestand aktiv ab. Dagegen investierten wir im Jahr 2005 in den Aufbau unseres Handelsbestandes um 79,2 Millionen Euro (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 68).

Entwicklung des Ankaufsvolumens

cash.life-Konzern

Das Ankaufsvolumen belief sich im Jahr 2005 konzernweit auf 421,3 Millionen Euro ausgezahlter Kaufpreise exklusive Provisionen (M).

cash.life AG

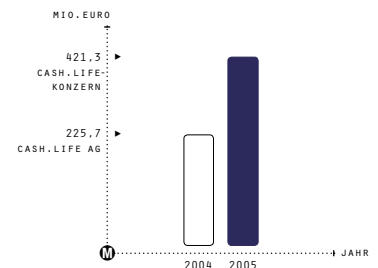
Die cash.life AG zahlte 2005 Kaufpreise in Höhe von 384,9 Millionen Euro an ihre Kunden aus (2004: 225,7 Millionen Euro). Dies entspricht einem Zuwachs um 159,2 Millionen Euro oder 70,5%. Der starke Zuwachs ist ein Beleg für den gestiegenen Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes.

Entwicklung wesentlicher GuV-Posten

cash.life-Konzern

Da im Jahr 2004 mangels Beteiligungen kein Konzernabschluss vorlag, beschränken wir uns in der Kommentierung der Entwicklung wesentlicher GuV-Posten auf den Einzelabschluss der cash.life AG.

ANKAUFVOLUMEN 2005 FAST VERDOPPELT



Unser Ankaufsvolumen steigerten wir 2005 gegenüber 2004 konzernweit um 86,7%.

Quelle: cash.life

cash.life AG

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich 2005 auf 201.771,16 Euro (2004: 863.310,04 Euro). Der Betrag setzt sich aus Mieterlösen aus der Untervermietung von Büroflächen an verbundene Unternehmen, der Auflösung von Rückstellungen und anderen Positionen zusammen. Im Jahr 2004 rührte die Position im Wesentlichen von der Veräußerung einer Beteiligung her.

Wertsteigerungen Versicherungsverträge

Die Wertsteigerungen Versicherungsverträge betragen im zurückliegenden Geschäftsjahr 20.021.619,23 Euro (2004: 21.366.972,49 Euro). Das entspricht einem Rückgang um 6,2%, der auf Kaufpreisaufschläge für das deutlich gestiegene Ankaufsvolumen zurückzuführen ist.

Die Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« ist eine Nettoposition: Sie setzt sich aus der Wertsteigerung des Handelsbestandes abzüglich der an unsere Kunden über den Rückkaufswert hinaus gezahlten Kaufpreisaufschläge zusammen. Da das Ankaufsvolumen der cash.life AG (ohne Barwert GmbH) im Jahr 2005 um 70,5% auf 384,9 Millionen Euro gestiegen ist, wurden auch entsprechend mehr Kaufpreisaufschläge fällig.

Abgang verkaufte Versicherungsverträge

Im Jahr 2005 verkaufte die cash.life AG Policen mit Rückkaufswerten von 282.028.613,65 Euro (2004: 282.509.994,42). Daraus erzielten wir Erlöse aus dem Policenverkauf von 294.796.849,51 Euro (2004: 296.875.184,86 Euro).

Versicherungsprämien

Solange sich eine Police in unserem Handelsbestand befindet, bezahlen wir für sie auch die Prämie weiter. Im Jahr 2005 wendeten wir 10.044.942,99 Euro an Prämien für Policen in unserem Handelsbestand auf (2004: 9.284.406,81). Der leicht gestiegene Wert erklärt sich aus dem höheren Handelsbestand. Die Versicherungsprämien erhöhen allerdings den Rückkaufswert der Policen und wirken sich somit auf die Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« werterhöhend aus.

Personalaufwand

Der Personalaufwand belief sich 2005 auf 3.255.686,38 Euro (2004: 2.293.623,57 Euro). Die Steigerung ist auf die deutlich gestiegene Zahl an Mitarbeitern zurückzuführen: Zum 31. Dezember 2005 beschäftigte die cash.life AG 47 Mitarbeiter, zum Bilanzstichtag des Vorjahres 39 Mitarbeiter. Der Anstieg ist auf unser deutlich erhöhtes Geschäftsvolumen zurückzuführen (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 62).

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Im Jahr 2005 verbuchte die cash.life AG sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von 8.480.741,16 Euro (2004: 5.291.661,08 Euro). Der Anstieg geht im Wesentlichen auf gestiegene Vermittlerprovisionen zurück. Maklern, Banken und Sparkassen, die mit uns zusammenarbeiten, zahlen wir eine Provision für die Policenvermittlung, sofern es zum Ankauf kommt. Aufgrund unseres deutlich gestiegenen Ankaufsvolumens wurden bei unverändertem Provisionssatz auch mehr Provisionen fällig.

Finanzerträge

Bei den Finanzerträgen handelt es sich um Zinserlöse auf Liquiditätspositionen sowie um Zuschreibungen auf Derivate, die wir nach IFRS mit ihrem aktuellen Marktwert zu bewerten haben.

Finanzaufwendungen

Unsere Finanzaufwendungen fallen für die Finanzierung unseres Handelsbestandes sowie für unsere Zinsabsicherung an. Sie beliefen sich auf 7.569.208,47 Euro (2004: 11.573.065,25 Euro). Der Rückgang der Finanzaufwendungen gegenüber dem Vorjahr beruht im Wesentlichen auf besseren Refinanzierungskonditionen.

FINANZLAGE

Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements

Dem Finanzmanagement kommt im cash.life-Konzern operative und strategische Bedeutung zu. Es profitiert von der guten Vorhersehbarkeit der Zahlungsströme aus den Policen im Handels- und Fremdbestand. Ziele des Finanzmanagements sind:

- › Sicherstellung der Liquidität
- › Profitabilitätskontrolle der Policen im Handels- und Fremdbestand
- › Risikomanagement zur Eingrenzung von Zinsrisiken
- › Diversifikation der Refinanzierung

Verbindlichkeiten bestehen ausschließlich in Euro. Instrumente zur Absicherung gegen Wechselkursschwankungen setzen wir daher nicht ein. Jedoch nutzen wir Derivate zur Absicherung gegen Zinsveränderungen, um unsere Zinsmarge im Handelsbestand sicherzustellen.

Finanzierungsanalyse

Den Ankauf von Lebensversicherungen sowie die Prämienzahlungen finanzieren wir durch Bankkredite. Diese werden teilweise durch die Policen besichert. Die zugesagten Kreditlinien der cash.life AG beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 377,7 Millionen Euro. Mindestens bis zu diesem Betrag können wir unseren Handelsbestand ausbauen, ohne dass zusätzliches Eigenkapital erforderlich wäre. Da der Handelsbestand mit 267,7 Millionen Euro zum 31. Dezember 2005 signifikant niedriger liegt und sich zukünftig in einer Spanne von 150 bis 250 Millionen Euro bewegen soll, nutzen wir unsere Kreditlinien bei weitem nicht aus.

Die Kredite zur Finanzierung des Handelsbestandes haben eine Laufzeit von bis zu einem Jahr. Es handelt sich im Wesentlichen um Kredite, die nicht an spezielle Policen gebunden sind, sondern dem Unternehmen zur freien Verwendung für den Handelsbestand zur Verfügung stehen. Für das Geschäftsjahr 2006 erwarten wir gleich bleibende Kreditkonditionen. Die Verbindlichkeiten bestehen in Euro. Beschränkungen, welche die Verfügbarkeit von Finanzmitteln beeinträchtigen könnten, sehen wir derzeit nicht. Lediglich für den Fall einer signifikanten Anhebung der Kreditlinien erwarten wir zusätzlichen Eigenkapitalbedarf. Es bestehen keine Rückstellungen, die von wesentlicher Bedeutung für die

Kapitalstruktur oder die Kapitalausstattung des cash.life-Konzerns oder der cash.life AG sind. Wesentliche Finanzierungsmaßnahmen wie die Emission von Aktien, Anleihen und Genussscheinen fanden im zurückliegenden Geschäftsjahr nicht statt. Die Auswirkungen des Zinsniveaus auf die Finanzlage erläutern wir auf Seite 82 dieses Geschäftsberichtes.

Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Finanzlage

Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2005 nicht durch. Haftungsverhältnisse für fremde Verbindlichkeiten (gegenüber verbundenen Unternehmen) bestehen in einer selbstschuldnerischen Bürgschaft bis zu einem Höchstbetrag von TEUR 200 gegenüber der Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung s.A., Munsbach / Luxemburg für Zahlungsverpflichtungen der link.life Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH, Wien / Österreich, und der cash.life plus Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH, München.

Investitionsanalyse

Im zurückliegenden Geschäftsjahr investierten wir im Wesentlichen in Büro- und Geschäftsausstattung sowie in immaterielle Vermögenswerte. Über den Bilanzstichtag hinaus bestanden keine wesentlichen Investitionsverpflichtungen. Die Investitionen in Büro- und Geschäftsausstattung beliefen sich auf 1,9 Millionen Euro und rühren von der Ausstattung von Arbeitsplätzen für neue Mitarbeiter sowie von dem Ausbau neuer Geschäftsräume her. Der Umzug war nötig geworden, nachdem unsere bisherigen Räumlichkeiten keinen Platz für weiteres Wachstum boten. In unseren Büroräumen besitzen wir nun Platzreserven für eine weitere Steigerung unseres Geschäftsvolumens. Gleichzeitig sinkt durch den Umzug unsere Steuerquote, weil wir am neuen Standort einer niedrigeren Gewerbesteuer unterliegen.

Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte setzen sich zusammen aus Investitionen in Unternehmensbeteiligungen, Investitionen in Zinsderivate sowie Investitionen in EDV-Software. Die Investitionen in die Weiterentwicklung unserer IT-Struktur beliefen sich auf 0,3 Millionen Euro. Zur Gewährleistung effizienter Prozesse bei hoher Qualität setzen wir auf selbst entwickelte Computerprogramme, die wir stetig weiterentwickeln. Unsere leistungsfähige IT betrachten wir als wesentlichen Wettbewerbsvorteil.

Liquiditätsanalyse

Der cash.life-Konzern war im Berichtszeitraum jederzeit in der Lage, die laufenden Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, die nötigen Investitionen zu tätigen und den Aktionären eine Dividende auszuschütten. Die Auszahlungen für Investitionen in Höhe von TEUR 4.834 sowie die Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von TEUR 7.800 konnten aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 12.954 erfolgen. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Zahlungsmittelbestand zum Bilanzstichtag um TEUR 320 auf TEUR 1.058.

Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wurde nach der so genannten indirekten Methode ausgehend vom Überschuss der Periode ermittelt und erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 20.023 auf TEUR 12.954. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ist im Wesentlichen geprägt durch den Verbrauch der Finanzmittel zur Erhöhung des Handelsbestandes an Policen um TEUR 79.250 und die Erhöhung der Verbindlichkeiten um TEUR 86.090. Insoweit wird deutlich, dass der cash.life-Konzern die erforderlichen Mittel zur kurzzeitigen Erhöhung des Handelsbestandes mobilisieren kann.

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 35.999 und beträgt im Geschäftsjahr TEUR -4.834. Die Zahlungsmittelabflüsse betreffen im Wesentlichen Investitionen für EDV-Software und Sachanlagevermögen in Höhe von TEUR 2.224 sowie Auszahlungen für den Erwerb der Tochtergesellschaft Barwert GmbH in Höhe von TEUR 2.553. Im Vorjahr wurde der positive Cashflow durch die Einzahlungen aus dem Abgang von Finanzanlagen in Höhe von TEUR 31.811 bestimmt.

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beinhaltet die im Geschäftsjahr gezahlten Dividenden für das vorhergehende Geschäftsjahr. Wesentliche Struktur-Kennzahlen weisen auf die solide Finanzierung des cash.life-Konzerns hin: Das Working Capital (kurzfristiges Vermögen abzüglich kurzfristiges Kapital) beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 7.375 (Vorjahr TEUR 15.504). Die Effektivverschuldung (Fremdkapital abzüglich kurzfristiges Vermögen) beträgt zum Bilanzstichtag TEUR -5.320 (Vorjahr TEUR -14.942).

Die Eigenkapitalquote beträgt 5,5% (Vorjahr 8,4%). Insoweit ist eine hoher Leverage gewollt, da das grundsätzliche Ziel in einer Zinsarbitrage zwischen der Rendite der Lebensversicherungspolice und der Refinanzierung liegt.

VERMÖGENSLAGE

Vermögensstrukturanalyse

Der cash.life-Konzern verfügt über »Net Cash«: Unsere kurzfristigen Vermögenswerte übersteigen unsere kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten um 5,3 Millionen Euro. Bei einem Verkauf unseres Policenportfolios würden wir Gewinne realisieren.

Forderungen aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen bilden die mit Abstand größte Vermögensposition. Dabei handelt es sich um die Lebensversicherungen in unserem Handelsbestand. Mit 267,7 Millionen Euro im cash.life-Konzern und der cash.life AG lag der Handelsbestand zum 31. Dezember 2005 um 79,2 Millionen Euro höher als im Vorjahr (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 188,5 Millionen Euro). Da zahlreiche Policen erst im vierten Quartal 2005 angekauft wurden, erfolgte die Weiterveräußerung noch nicht im Berichtszeitraum.

Unsere übrigen Vermögensgegenstände entwickelten sich wie folgt:

Die immateriellen Vermögensgegenstände im cash.life-Konzern betragen zum Bilanzstichtag 5.616.627,23 Euro (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 394.292,23 Euro). Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten den Geschäfts- oder Firmenwert aus der Konsolidierung der Barwert GmbH zum 1. Juli 2005 in Höhe von TEUR 2.623 (Vorjahr TEUR 0), Rechte aus Zinssicherungsgeschäften in Höhe von TEUR 2.588 (Vorjahr TEUR 72) sowie EDV-Software in Höhe von TEUR 405 (Vorjahr TEUR 323).

Die Sachanlagen beliefen sich konzernweit auf 2.255.285,55 Euro, in der cash.life AG auf 2.222.782,48 Euro (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 607.673,01 Euro). Der Anstieg ist auf den Umzug in neue Geschäftsräume sowie auf die Ausstattung der Arbeitsplätze für neue Mitarbeiter zurückzuführen. Die Abschreibung der Betriebs- und Geschäftsausstattung erfolgt linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei bis zehn Jahren. Geringwertige Wirtschaftsgüter werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Die Finanzanlagen im cash.life-Konzern betragen zum Jahresende 57.200,00 Euro, in der cash.life AG 2.867.312,73 Euro (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 0 Euro). Der Posten setzt sich aus den Beteiligungen an der Barwert GmbH, dem Fonds cash.life Premium Policies SICAV und der Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH zusammen. Die Beteiligung an der Barwert GmbH in Höhe von 2.810.112,73 ist im Konzernabschluss konsolidiert.

Die aktiven latenten Steuern beliefen sich zum 31. Dezember 2005 auf 3.013.009,47 Euro. Latente Steuern entstehen aus dem Unterschied zwischen Buchwerten von Vermögenswerten und Schulden in Handels- und Steuerbilanz, die sich in späteren Perioden ausgleichen. Aktive latente Steuern entstehen, wenn Vermögenswerte in unserer IFRS-Bilanz geringer als in der Steuerbilanz bewertet werden – oder wenn Schulden in der IFRS-Bilanz mit einem höheren Wert angesetzt sind als in der Steuerbilanz. Bei der cash.life AG werden die aktiven latenten Steuern aus zwei Gründen gebildet:

- › Unterschiede des Buchwertes der derivativen Finanzinstrumente in der IFRS- und Steuerbilanz.
- › Für steuerliche Verlustvorträge.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich zum Jahresende 2005 auf 35.321.282,76 Euro für den cash.life-Konzern und 35.285.099,14 Euro für die cash.life AG (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 27.776.806,42 Euro). Dabei handelt es sich um Policen, die schon an Fonds verkauft sind, für die der Kaufpreis aber noch nicht geflossen ist. Per Ende Februar 2006 waren 93,0% der Forderungen eingegangen.

Steuererstattungsansprüche von 7.180.091,20 Euro resultieren in Höhe von 7.146.472,28 Euro aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag nach Verrechnung mit dem Körperschaftsteueraufwand 2005 der cash.life AG und in Höhe von 33.618,92 Euro aus Steuervorauszahlungen der Barwert GmbH.

Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte bestanden zum 31. Dezember 2005 in Höhe von 3.843.710,00 Euro im Konzern sowie in Höhe von 3.848.601,83 Euro in der cash.life AG (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 15.736.848,21 Euro). Diese setzen sich aus den folgenden Positionen zusammen:

Position	cash.life-Konzern 2005 (Euro)	cash.life AG 2005 (Euro)	cash.life AG 2004 (Euro)
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	1.258.754,24	1.267.454,24	13.685.248,00
Abgrenzung vorausbezahlter Lebens- und Rentenversicherungsprämien	2.302.658,68	2.302.447,30	1.638.087,89
Sonstige Vermögenswerte	282.297,08	278.700,29	413.510,32

Der deutliche Rückgang der Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen ist darauf zurückzuführen, dass im Wert für 2004 noch Forderungen in Höhe von 11,4 Millionen Euro enthalten waren, bei denen es sich um einen Ertragszuschuss der Gesellschafter handelte. Dieser Sondereffekt tritt im Jahr 2005 nicht mehr auf.

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten erhöhten sich auf 1.058.485,31 Euro im cash.life-Konzern sowie auf 814.805,47 Euro in der cash.life AG (cash.life AG zum 31. Dezember 2004: 737.568,68 Euro).

Nicht bilanziertes Vermögen

Der Name cash.life hat sich zu einer Marke entwickelt. Dazu haben unsere Investitionen in PR und Marketing beigetragen, die wir seit Bestehen unseres Unternehmens getätigt haben. Der Wert dieses Markennamens ist in der Bilanz nicht berücksichtigt.

Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Vermögenslage

Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2005 nicht durch.

Erläuterung von Unternehmenskäufen

Interessanten Akquisitionsmöglichkeiten gegenüber sind wir aufgeschlossen. Im Jahr 2005 fand mit der Akquisition der Barwert GmbH ein Unternehmenskauf statt. Der Erwerb wurde wirtschaftlich zum 1. Juli 2005 wirksam und umfasste 100% der Anteile. Ausschlaggebend für den Erwerb waren drei Gründe:

- › Ausbau des Vermittlernetzwerkes der cash.life AG
- › Gewinnung zusätzlicher Absatzkanäle
- › Erhöhung des Anteils der Policen am gesamten Akquisitionsvolumen der Barwert GmbH, die an die cash.life AG vermittelt werden und dort im Handelsbestand, beim Weiterverkauf und im Rahmen der Policenverwaltung Wertschöpfung generieren.

BEURTEILUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN LAGE DURCH DIE UNTERNEHMENSLEITUNG

Der cash.life-Konzern sowie die cash.life AG befinden sich in einer sehr soliden Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Dazu tragen die »Net Cash-Position« von 5,3 Millionen Euro sowie das Eigenkapital von rund 18,0 Millionen Euro zum Jahresende 2005 bei. Unsere Forderungen aus Versicherungsverträgen von 267,7 Millionen Euro sind kurzfristig liquidiert. Aufgrund ihrer Bilanzierung zu Rückkaufswerten entstände in einem solchen Fall kein Wertberichtigungsbedarf. Den Ankauf sowie die Prämienzahlungen für unseren Handelsbestand finanzieren wir durch Fremdkapital. Aufgrund unserer Kreditlinien von 377,7 Millionen Euro zum 31. Dezember 2005, die wir nur teilweise ausnutzen, können wir auch unseren Handelsbestand bei Bedarf noch deutlich ausbauen. Zusammenfassend beurteilen wir die wirtschaftliche Lage des cash.life-Konzerns sowie der cash.life AG daher als sehr gut.

NACHTRAGSBERICHT

Angaben von Vorgängen besonderer Bedeutung

Im Februar 2006 gab das Bundesjustizministerium die Eckpunkte zur Reform des Versicherungsvertragsgesetzes (VVG) bekannt. Im gleichen Monat erhöhten wir unseren Streubesitz auf dem Wege einer Sekundärplatzierung auf 100%. Die Platzierung war deutlich überzeichnet. Im März 2006 gaben wir neue Verträge mit geschlossenen Fonds bekannt: Wir werden die Fonds »MPC Rendite Fonds Leben plus VI« sowie »König & Cie. Deutsche Leben 3« mit Policen beliefern und über ihre gesamte Laufzeit verwalten. Der MPC-Fonds hat ein Gesamtinvestitionsvolumen von 275 Millionen Euro und eine Laufzeit von 15 Jahren, der Fonds von König & Cie. kommt auf bis zu 105 Millionen Euro bei einer Laufzeit bis Ende 2020. Weiterhin übernehmen wir die Verwaltung des Fonds »MPC Rendite-Fonds Britische Leben plus II«, der in britische Zweitmarkt-Policen investiert. Er hat ein Gesamtinvestitionsvolumen von 107 Millionen Euro bei einer Laufzeit von 15 Jahren. Im gleichen Monat gab die Deutsche Börse bekannt, dass die cash.life-Aktie zum 20. März 2006 in den Auswahlindex SDAX aufgenommen wird. Am 22. März gaben wir eine Kapitalerhöhung bekannt, mit der wir unser genehmigtes Kapital von bis zu 3.900.000,00 Euro, das auf der Hauptversammlung vom 15. Juni 2004 beschlossen wurde, teilweise nutzten. Der Vorstand der cash.life AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrates vom 13. März 2006 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlagen um 779.900,00 Euro auf 8.579.900,00 Euro durch Ausgabe von 779.900 neuen Aktien zu erhöhen. Die Platzierung erfolgte unter Ausschluss des Bezugsrechtes zum Preis von 33,50 Euro pro Aktie, so dass wir daraus einen Bruttoemissionserlös in Höhe von rund 26,1 Millionen Euro erzielten.

Auswirkungen der Vorgänge auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

vvg-Reform (Auswirkungen: kurzfristig keine, mittelfristig positiv)

Auswirkungen auf unser Geschäft ergeben sich erst mittelfristig, da das Gesetz voraussichtlich Ende 2007 oder Anfang 2008 in Kraft treten wird. Wir erwarten positive Auswirkungen:

- › Die Festlegung eines Mindestrückkaufwertes für Frühstorno sorgt dafür, dass Lebensversicherungspolice zukünftig unseren Mindestrückkaufwert von 5.000 Euro früher erreichen. Dadurch vergrößert sich unser Marktpotenzial.
- › Zur Gegenfinanzierung werden Versicherer ihre Rückkaufwerte für Spätstorno voraussichtlich senken. Das bedeutet für uns steigende Margen und vergrößert das Marktpotenzial weiter, weil zukünftig mehr Police unsere Renditevorgaben erfüllen.
- › Da Versicherungsnehmer künftig stärker an den stillen Reserven beteiligt werden sollen, erwarten wir steigende Schlussüberschüsse sowie höhere Prognosesicherheit.
- › Die Regelungen werden mit Verbraucherschutz begründet, was unsere Argumentation im Hinblick auf eine Hinweispflicht auf den Zweitmarkt unterstützt.

Streubesitzerhöhung / SDAX-Aufnahme (Auswirkungen: positiv)

Die Streubesitzerhöhung und die Aufnahme der cash.life-Aktie in den Auswahlindex SDAX sichern uns einen höheren Bekanntheitsgrad und erleichtern uns damit eine Erhöhung unseres Ankaufsvolumens.

Verträge mit weiteren Zweitmarkt-Fonds (Auswirkungen: positiv)

Mit den Verträgen sichern wir uns Absatz- und Ertragspotenzial für die Zukunft. Zusammengefasst mit unseren Lieferrechten aus den bereits bestehenden Fonds sind wir voraussichtlich bis in das Jahr 2007 hinein ausverkauft. Dies gibt uns ein hohes Maß an Planungssicherheit. Mit den Verträgen zur Policeverwaltung sichern wir uns stabile und kapitalmarktunabhängige Erträge für die gesamte Laufzeit der Fonds, also über die nächsten 15 Jahre hinweg.

RISIKOBERICHT

Risiko- und Chancenmanagementsystem

Aufgabe des Risiko- und Chancenmanagementsystems ist es, Risiken zu begrenzen und Chancen zu erkennen. Wir analysieren diese systematisch und regelmäßig.

Risikomanagementsystem in Bezug auf Finanzinstrumente

Die Analyse unserer drei Erlösquellen (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 43) ergibt, dass die Zinsmarge im Handelsbestand als einzige anfällig für Zinsveränderungen ist (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 82). Daher haben wir uns mit Hilfe von Derivaten abgesichert. Diese gelten sowohl für unseren Handelsbestand als auch für ein Basisvolumen im Neuankauf.

Zum 31. Dezember 2005 bestanden Zinsbegrenzungsgeschäfte zur Absicherung von variablen Geldmarktzinsen. Es handelt sich um Caps, also Höchstzinsvereinbarungen, die wir auf dem günstigen Zinsniveau vom Juli 2005 abgeschlossen haben. Die Zinssicherung besteht derzeit bis zum Jahr 2010.

Darüber hinaus kalkulieren wir die Performance der Policen in unserem Handelsbestand regelmäßig neu und vergleichen die Überschusszuweisungen der Versicherer mit unseren Refinanzierungszinsen. Die Überschussdeklaration der Versicherer gilt stets für das kommende Versicherungsjahr, so dass die Performance der Policen für diesen Zeitraum vorhersehbar ist. So können wir rechtzeitig absehen, ob eine negative Zinsmarge entsteht. Um diese zu vermeiden, stornieren wir die betreffende Police in einem solchen Fall.

Sonstiges Risikomanagementsystem

Struktur und Systematik des Risikomanagements werden vom Vorstand festgelegt. Wir unterscheiden zwischen unternehmensinternen und unternehmensexternen Risiken. Diese werden nach Eintrittswahrscheinlichkeiten und Auswirkungen bewertet und – falls erforderlich – mit präventiven Maßnahmen eingegrenzt. Der Vorstand erstattet dem Aufsichtsrat über Risiken und Risikomanagement regelmäßig Bericht.

Basis der Risikoüberwachung und -steuerung sind eine regelmäßige und vorausschauende Geschäftsplanung und regelmäßige Soll-Ist-Vergleiche. Details zum unternehmensinternen Steuerungssystem finden Sie auf Seite 53.

Chancenmanagementsystem

Ebenso wie beim Risikomanagement überprüfen wir unser Geschäftsmodell auf mögliche externe und interne Chancen. Dabei kann es sich um neue Produkte, neue Märkte oder um Kombinationen handeln. Wir ergänzen unser Geschäft dort, wo wir unsere Kernkompetenzen gewinnbringend einsetzen können: unser Know-how rund um die Lebensversicherung sowie unser umfangreiches Vermittlernetzwerk. Nähere Informationen zur Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen finden Sie auf Seite 57.

Ein Beispiel dafür war die Akquisition der Barwert GmbH im Jahr 2005, mit der wir unser Vermittlernetzwerk insbesondere im norddeutschen Raum stärken und dadurch unser Ankaufsvolumen ausbauen konnten.

Wenn wir eine Chance identifizieren und sie nach einer ersten Potenzialanalyse weiterverfolgen wollen, nehmen wir sie in unser Projektportfolio auf. Mit diesem Schritt ist die Zuordnung von Verantwortlichkeiten ebenso verbunden wie die Quantifizierung des Projektnutzens, die Festlegung eines Budgets sowie eines Zeitplanes. Die Projekte werden laufend überwacht und in einer monatlichen Vorstandssitzung diskutiert, die ausschließlich dem Projektportfolio und den Projektfortschritten gewidmet ist.

Umfeld- und Branchenrisiken

Ausgehend von den rechtlichen (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 47) und wirtschaftlichen (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 49) Einflussfaktoren auf unser Geschäft bestehen die folgenden Umfeld- und Branchenrisiken:

Rückgang des Neuabsatzes von Lebens- und Rentenversicherungen (Risiko: gering)

Aufgrund der Vorzieheffekte, die durch das Anfang 2005 in Kraft getretene Alterseinkünftegesetz entstanden sind, wiesen die deutschen Versicherer 2005 einen Rückgang ihres Neuabsatzes an Lebensversicherungen aus. Per Ende 2004 bestanden 95,0 Millionen Lebensversicherungen (Quelle: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft). Eine Veränderung im Neuabsatz wirkt sich auf unser Geschäft erst in 10 bis 15 Jahren aus, weil wir Versicherungen erst in ihrer zweiten Lebensphase ankaufen. Ein dauerhafter Rückgang des Neuabsatzes würde langfristig zu einer Verringerung unseres Marktpo-

tenzials führen. Wir gehen jedoch davon aus, dass Lebensversicherungen angesichts des steigenden Bedarfs nach privater Altersvorsorge weiter stark nachgefragt werden. Bisher ist die Lebensversicherung die bevorzugte Finanzanlage der Deutschen: 27% ihrer Ersparnisse sind in Lebensversicherungen investiert (Quelle: AWD).

Rückgang der Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen (Risiko: gering)

Die starke Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen ist ungebrochen. Sollte die Nachfrage zurückgehen, beliefern wir zunächst unseren offenen Fonds nach Luxemburger Recht, institutionelle Investoren sowie weitere Absatzkanäle, die wir derzeit entwickeln. Dazu zählen beispielsweise Asset-Backed-Securities und der Vertrieb an institutionelle Anleger (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 57).

Sinkende Überschusszuweisungen der Lebensversicherer (Risiko: gering)

Geringere Überschusszuweisungen führen theoretisch zu einem niedrigeren Zinsgewinn in unserem Handelsbestand sowie zu einer geringeren Nachfrage nach Policen durch Investoren. Ursache einer Senkung der Überschüsse wäre in erster Linie eine Zinssenkung, da die Lebensversicherer das Vermögen ihrer Kunden überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere anlegen und geringere Renditen mit Zeitverzug an ihre Kunden weiterreichen würden. Da wir in diesem Umfeld aber auch niedrigere Kreditzinsen zu bezahlen hätten, bliebe unsere Zinsmarge konstant. Diese Entwicklung war seit unserer Gründung 1999 der Fall, weil die Versicherer seither ihre Überschüsse aufgrund der gesunkenen Kapitalmarktzinsen reduziert haben. Auch die Investorennachfrage nach Policen bliebe ungebrochen, weil Investoren die Rendite aus einer Zweitmarkt-Lebensversicherung mit der Rendite von Staatsanleihen vergleichen und Zweitmarkt-Lebensversicherungen in der Regel eine höhere Rendite erwirtschaften.

Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus (Risiko: gering)

Steigende Kapitalmarktzinsen hätten zur Folge, dass auch die Lebensversicherer ihre Überschüsse mittelfristig anheben würden. Andernfalls würde zum einen ihr Neugeschäft einbrechen, weil die Verzinsung einer Lebensversicherung im Vergleich zu anderen Anlagen am Kapitalmarkt nicht attraktiv wäre, und zum anderen würden zahlreiche Bestandskunden stornieren. Wir erwarten, dass die Anhebung der Überschüsse mit einem Zeitverzug von schätzungsweise 12 bis 36 Monaten eintreten würde. In der Zwischenzeit würde

sich unser Zinsgewinn aus dem Handelsbestand verringern, weil die Differenz zwischen Policenrendite und Refinanzierungszinsen sinkt. Zu einer negativen Marge kann es niemals kommen, weil wir die Policen vorher stornieren oder verkaufen würden. Um jedoch unseren Zinsgewinn abzusichern, haben wir uns mit Hilfe von derivativen Finanzinstrumenten bis zum Jahr 2010 vor einem Zinsanstieg geschützt.

Erhöhung der Rückkaufswerte von Lebensversicherungen im Spätstorno (Risiko: gering)

Der Rückkaufswert ist der aktuelle Wert, zu dem Versicherte ihre Policen liquidieren können. Wir müssen den Rückkaufswert in der Regel überbieten, um eine Police ankaufen zu können. Hebt ein Versicherer seine Rückkaufswerte in der ersten Lebensphase einer Police an – im so genannten Frühstorno – so hat dies für uns keine oder nur geringe Auswirkungen, weil wir Policen erst in der zweiten Lebensphase ankaufen. Die Auflösung von Policen während dieser Phase wird auch als Spätstorno bezeichnet. Erhöht der Versicherer seine Rückkaufswerte im Spätstorno, so verteuern sich unsere Ankaufspreise für Policen in Bezug auf die Ablaufleistung, was die Rendite daraus verringert. Allerdings halten wir dieses Szenario für sehr unwahrscheinlich. Die aktuelle Entwicklung deutet nach einem Urteil des Bundesgerichtshofes vom Oktober 2005 auf steigende Rückkaufswerte im Frühstorno und eher sinkende Rückkaufswerte im Spätstorno hin (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 50).

Unternehmensstrategische Risiken

Unternehmensstrategische Risiken sehen wir zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht.

Leistungswirtschaftliche Risiken

Finanzielle Risiken aus der Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen (Risiko: gering)

Naturgemäß wird nicht jede Idee zur Entwicklung neuer Produkte umgesetzt, und auch nicht jedes am Markt eingeführte Produkt ist erfolgreich. Daher besteht das Risiko, dass die auf Seite 57 aufgeführten Entwicklungen zu Aufwand führen, der durch die Erträge aus diesen Projekten nicht gedeckt ist. Unser finanzieller Einsatz beschränkt sich aber im Regelfall auf Beratungshonorare. Darüber hinaus überprüfen wir mögliche Risikofaktoren stets zu Projektbeginn. Die Chancen aus den Projekten übersteigen die Risiken bei weitem.

Abhängigkeit von Lieferanten (Risiko: gering)

Per Ende 2004 bestanden in Deutschland 95,0 Millionen Lebensversicherungen, die sich auf über 30 Millionen Versicherungsnehmer verteilen. Neben den Endkunden beziehen wir Policen auch von Vermittlern, also Maklern, Banken, Sparkassen und anderen. Unser Kontaktnetzwerk umfasste zum Bilanzstichtag über 8.000 Vermittler. Der Markt ist daher auf Ankaufsseite stark fragmentiert. Eine Abhängigkeit von einzelnen Endkunden, Vermittlern oder Maklerorganisationen besteht nicht. Kein Vermittler außerhalb des cash.life-Konzerns hat mehr als fünf Prozent des Ankaufsvolumens zugeliefert.

Abhängigkeit von Investoren (Risiko: mittel)

Zum Bilanzstichtag belieferten wir zehn Fonds von MPC Capital AG und von König & Cie. mit Policen und verwalteten Policen für elf Fonds. Diese Fonds haben ein prospektiertes Gesamtinvestitionsvolumen von rund 1,3 Milliarden Euro. Rund 80% dieses Volumens entfällt auf Fonds der MPC Capital AG.

Wir setzen auf die langfristige Zusammenarbeit mit leistungsfähigen Partnern. Die Nachfrage der beiden Fondsinitiatoren übersteigt unser Ankaufsvolumen bei weitem. Daher halten wir eine Zusammenarbeit mit weiteren Fondsinitiatoren derzeit nicht für sinnvoll.

Zur Risikodiversifikation entwickeln wir jedoch auch weitere Absatzkanäle. Dabei richten wir uns in erster Linie an institutionelle Anleger, um nicht in Konkurrenz zum Vertrieb geschlossener Fonds zu treten. Mit unserem offenen Fonds »cash.life Premium Policies SICAV« nach Luxemburger Recht, Anfragen seitens institutioneller Investoren sowie den Absatzkanälen der Barwert GmbH verfügen wir bereits über Alternativen. Weitere sind in Vorbereitung.

Personalrisiken

Fluktuation oder mangelnde Vertretung von Mitarbeitern mit Schlüsselpositionen

(Risiko: gering bis mittel)

Sämtliche operative Einheiten sind so organisiert und geschult, dass der kurzfristige Ausfall eines Mitarbeiters nicht zu Problemen führt. Kontakte zu Policenlieferanten und -abnehmern sind nicht an Einzelpersonen gebunden. Gleiches gilt für unser Rating-Know-how. Für den Geschäftsbetrieb wichtige Informationen sind so dokumentiert, dass mehrere Personen darauf zugreifen können.

Kurzfristige Beschaffung von Personal (Risiko: gering)

Aufgrund unseres Wachstums stellen wir laufend neue Mitarbeiter ein. Unsere Personalbedarfsplanung leiten wir aus unserem Geschäftsplan ab, den wir regelmäßig aktualisieren. Personalbedarf ist uns daher rechtzeitig im Voraus bekannt. Die Gewinnung qualifizierter Mitarbeiter, die über Versicherungs- oder Bankenerfahrung verfügen, gestaltet sich insbesondere am Standort München problemlos.

Personalentwicklung gemäß den Anforderungen unseres Unternehmens (Risiko: gering)

Die zunehmende Unternehmensgröße stellt Anforderungen an die Führungsqualifikation unseres Managements sowie an die fachliche Qualifikation der Mitarbeiter insbesondere in den administrativen Bereichen. Um mit den steigenden Anforderungen Schritt zu halten, bilden wir unsere Mitarbeiter fort, analysieren Stärken und Schwächen in halbjährlichen Mitarbeitergesprächen und ziehen bei Bedarf externe Dienstleister zur Unterstützung hinzu.

Informationstechnische Risiken

Datenverlust (Risiko: gering)

Datenverarbeitung spielt für unsere Leistungserbringung eine wichtige Rolle. Die Rentabilitätsberechnung von Policen, die Abwicklung der Ankaufs- und Verkaufsprozesse, die Verwaltung unseres Policenbestandes sowie die administrativen Bereiche des Unternehmens sind auf die schnelle Verfügbarkeit von Daten angewiesen. Wir verwenden daher große Sorgfalt auf die elektronische und physische Sicherung unserer Datenbestände. Die Policen liegen darüber hinaus in Papierform vor.

Mangelnde Skalierbarkeit der IT-Systeme (Risiko: gering)

Unsere IT-Systeme sind so konzipiert, dass sie sich bei steigendem Geschäftsvolumen problemlos skalieren lassen. IT-bedingte Kapazitätsbegrenzungen existieren nicht.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Margenveränderungen (Risiko: gering)

Die Nachfrage nach Policen übersteigt das Angebot. Margendruck beim Policenverkauf und der Policenverwaltung sehen wir daher nicht. Unsere Ankaufspreise sind weitgehend stabil. Raum für wesentliche Veränderungen sehen wir nicht, weil wir einen Marktplatz darstellen, auf dem sich ein Gleichgewichtspreis bildet. Würden wir für unsere angekauften Policen

einen deutlich höheren Kaufpreisaufschlag bezahlen, so würde sich die Rendite aus den Lebensversicherungen verringern, was die Nachfrage seitens Investoren reduzieren würde. Unsere Zinsmarge im Handelsbestand ist konstant. Damit das auch bei steigenden Zinsen der Fall ist, haben wir uns mit Hilfe von Derivaten gegen einen Zinsanstieg abgesichert.

Ausfallrisiken (Risiko: gering)

Vor Bezahlung einer Police lassen wir uns vom Versicherer alle für die Kalkulation wichtigen Werte und den lastenfreien Übergang der Rechte an der Police auf die cash.life AG schriftlich bestätigen.

Das Kreditrisiko, dass ein Versicherer seinen Leistungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, bewerten wir als ausgesprochen gering. Umfangreiche Sicherungsmechanismen sorgen dafür, dass Lebensversicherungen als eine Anlage höchster Bonität anzusehen sind. Zu nennen sind insbesondere:

- › Insolvenzgeschützter Deckungsstock, in dem die Ansprüche der Versicherten verbrieft sind
- › Verwaltung des Deckungsstocks durch einen unabhängigen Treuhänder
- › Strenge gesetzliche Richtlinien zur Anlagepolitik der Versicherer
- › Staatliche Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie regelmäßige Stress-Tests, mit denen getestet wird, ob die Versicherungsunternehmen jederzeit ihre Leistungsverpflichtungen erfüllen können
- › Gewinnabführungsverträge, die Lebensversicherer im Konzernverbund im Bedarfsfall stabilisieren
- › Gesetzlich vorgeschriebener Sicherungsfonds der deutschen Lebensversicherer

Seit dem zweiten Weltkrieg hat es keine Insolvenz eines deutschen Lebensversicherers gegeben. Etwaige Veränderungen in der Bonität eines Versicherers erkennen wir aufgrund unseres Ratings rechtzeitig.

Liquiditätsrisiken und Risiko aus Zahlungsstromschwankungen (Risiko: gering)

Da die Zahlungsströme aus Lebensversicherungen zumindest für das nächste Versicherungsjahr, für das ein Versicherer seine Überschüsse im Voraus deklariert, genau vorhersehbar sind, bewerten wir Liquiditätsrisiken und das Risiko aus Zahlungsstromschwankungen als außerordentlich gering.

Der Ankauf und die Prämienzahlung von Lebensversicherungspolicen sind überdies dadurch sichergestellt, dass beides ausschließlich mit Krediten finanziert wird. Unser aktueller Kreditrahmen beträgt rund 378 Millionen Euro, den wir bei einem Handelsbestand von 267,7 Millionen Euro zum 31. Dezember 2005 nicht vollständig ausnutzen.

Sonstige Risiken

Sonstige Risiken sehen wir zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht.

Beurteilung der Risikosituation durch die Unternehmensleitung

Auf der Basis unserer derzeitigen Erkenntnisse sehen wir keine Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten.

Rating des Unternehmens

Die Ratingagentur Scope verlieh uns 2005 zum zweiten Mal in Folge als weltweit einzigem Zweitmarkt-Unternehmen die Bestnote AAA. Scope hob insbesondere die Qualität des Managements und der Prozesse sowie der Risikokontrolle hervor. Von Kreditratingagenturen liegt keine Bewertung der cash.life AG vor, da auch keine Fremdkapitaltitel von der Gesellschaft begeben wurden.

PROGNOSEBERICHT

Geplante Änderungen in der Geschäftspolitik

Vorrang hat für uns die Erschließung des Marktpotenzials von sechs bis sieben Milliarden Euro in Deutschland. Unsere Anstrengungen richten sich darauf, den Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des deutschen Zweitmarktes zu vergrößern. Änderungen in unserer Geschäftspolitik sind hinsichtlich unseres Kerngeschäftes nicht zu erwarten. Jedoch möchten wir unsere Stärken nutzen, um die cash.life AG vom Einprodukt- zum Mehrproduktunternehmen zu entwickeln. Nähere Informationen dazu finden Sie auf Seite 57. Neben dem organischen Wachstum prüfen wir auch die Akquisition oder Beteiligung an anderen Unternehmen, sofern diese eine sinnvolle Ergänzung unseres Geschäftsmodelles darstellen.

Künftige Absatzmärkte

Policenankauf und -verwaltung

Neben deutschen Lebensversicherungen verwalten wir bereits britische Policen. Diesen Bereich wollen wir weiter ausbauen. Darüber hinaus erwägen wir den Markteintritt in Österreich, wo bislang kein Zweitmarkt besteht (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 58). Weitere Pläne zur geographischen Expansion bestehen derzeit nicht, auch wenn wir davon ausgehen, dass sich unser Geschäftsmodell auf weitere Länder ausweiten lässt.

Policenverkauf

Bereits heute werden deutsche Zweitmarkt-Policen von internationalen Investoren nachgefragt. Jedoch übersteigt bereits die Policennachfrage deutscher geschlossener Fonds das Angebot, so dass wir derzeit Policen nicht aktiv bei internationalen Investoren vermarkten.

Künftige Produkte und Dienstleistungen

Unsere Pläne zur Erweiterung unseres Produktportfolios entnehmen Sie bitte dem Kapitel »Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen« auf Seite 57.

Künftige gesamtwirtschaftliche Situation

Wir rechnen mit einem mäßigen Wirtschaftswachstum in Deutschland ohne deutliche Belebung des Arbeitsmarktes. Daneben erwarten wir einen mäßigen Anstieg der Leitzinsen. Es ist davon auszugehen, dass die staatlichen Leistungen zur Altersvorsorge zukünftig weiter eingeschränkt werden und somit der private Vorsorgebedarf steigt. Produkte mit Kapitalerhalt- und Renditegarantie sind zur langfristigen Vermögensbildung besonders gefragt. Daher rechnen wir damit, dass die Lebensversicherung auch zukünftig einen wichtigen Anteil an der privaten Altersvorsorge deutscher Verbraucher ausmachen wird.

Künftige Branchensituation

Der deutsche Zweitmarkt wird nach unserer Auffassung weiter deutlich zweistellig wachsen. Die durchschnittliche Laufzeit eines Lebensversicherungsvertrages beträgt 27,5 Jahre. Es ist heute schwerer denn je, die persönliche Lebenssituation für einen so langen Zeitraum vorauszusehen. Auch zukünftig werden daher über 50% aller Lebensversicherungen nicht zu Ende geführt werden. Die schwierige Lage am Arbeitsmarkt ist für einen Teil der Kündigungen verantwortlich. Der deutsche Zweitmarkt steht erst am Anfang: Im Jahr 2005 wurden

Policen im Wert von rund 500 Millionen Euro gehandelt. Damit sind erst rund acht Prozent des jährlichen Marktpotenzials von sechs bis sieben Milliarden Euro erschlossen. Analog zu Großbritannien rechnen wir damit, dass der Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes als bessere Alternative zum Storno pro Jahr um 1,5 bis 2,0 Prozentpunkte steigt. Sollte die Reform des Versicherungsvertragsgesetzes dazu führen, dass Versicherer stornowillige Kunden auf den Zweitmarkt hinweisen müssen, wird sich das Wachstum des Zweitmarktes massiv beschleunigen.

ERWARTETE ERTRAGSLAGE

Voraussichtliche Entwicklung unserer Ertragsquellen

Als Umsätze definieren wir Umsätze aus Policenverkauf, Umsätze aus der Policenverwaltung sowie Provisionen aus der Vermittlung von Policen. Wertsteigerungen der Policen werten wir nicht als Umsatz, sie fließen aber in unser Rohergebnis ein. Wir erwarten, dass sich unser Ankaufsvolumen proportional zur Steigerung des Bekanntheitsgrades des Zweitmarktes entwickelt. Daher rechnen wir mit deutlich zweistelligen Zuwächsen beim Ankaufsvolumen. Eine gesetzliche Hinweispflicht auf den Zweitmarkt haben wir in unseren Aussagen zur zukünftigen Entwicklung noch nicht berücksichtigt.

Umsätze aus Policenverkauf: steigen proportional zum Ankaufsvolumen, weiter dominierender Anteil am Rohergebnis

Wir gehen davon aus, dass sich die angekauften Policen zeitnah weiterveräußern lassen. Somit ist davon auszugehen, dass sich die Umsätze aus dem Policenverkauf proportional zum Ankaufsvolumen entwickeln. Der Handelsbestand dient als Puffer für die Strukturierung von Portfolios gemäß der Vorgaben der Investoren.

Umsätze aus der Policenverwaltung: steigen exponentiell, ansteigender Anteil am Rohergebnis

Die Umsätze aus der Policenverwaltung steigen deutlich überproportional, weil sie sich nach den verwalteten Rückkaufswerten bemessen. Diese steigen stark, da nicht nur neu verkaufte Policen den verwalteten Bestand erhöhen, sondern auch der bereits vorhandene Bestand an Wert gewinnt – aufgrund der Verzinsung der Policen und aufgrund der Prämienzahlungen, die sich werterhöhend auswirken.

Zinsgewinn im Handelsbestand: konstant, sinkender Anteil am Rohergebnis

Da sich der Handelsbestand in einer Spanne von 150 bis 250 Millionen Euro bewegen soll, wird der Zinsgewinn bei unveränderten Margen konstant bleiben. Da wir einen deutlichen Anstieg des Rohergebnisses erwarten, sinkt die relative Bedeutung des Zinsgewinnes für das Ergebnis.

Provisionen aus der Vermittlung von Policen

Für die erfolgreiche Vermittlung von Policen an Investoren erhält die Barwert GmbH eine Provision. Mit steigendem Vermittlungsvolumen steigen die Provisionen ebenfalls an. Für Policen, die Barwert an die cash.life AG vermittelt, erhält die Barwert GmbH eine Provision von cash.life, die allerdings im Konzernabschluss im Rahmen der Konsolidierung wieder neutralisiert wird. Im Konzernabschluss werden nur jene Provisionen erfolgswirksam, die Barwert für die Policenvermittlung an Dritte erhält.

Voraussichtliche Ergebnisentwicklung

Wenn sich unsere Wachstumserwartungen bestätigen, gehen wir für den cash.life-Konzern und die cash.life AG von einem deutlichen Ergebnisanstieg aus. Wir erwarten konstante Margen. Wir erwarten, dass die gut planbaren und kapitalmarktunabhängigen Erlöse aus der Policenverwaltung einen wachsenden Teil zum Ergebnis beisteuern.

Voraussichtliche Entwicklung wesentlicher GuV-Posten

Umsatzerlöse: steigend

Vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 89.

Wertsteigerungen Versicherungsverträge: abnehmend

Unter Zugrundelegung eines gleich bleibenden Handelbestandes sowie Überschüssen ergeben sich konstante Wertsteigerungen. Da in diese GuV-Position auch an die Kunden gezahlte Kaufpreisaufschläge einfließen, führt ein steigendes Ankaufsvolumen zu sinkenden Wertsteigerungen.

Abgang verkaufte Versicherungsverträge: steigend

Analog zur Steigerung der Umsätze aus Policenverkauf.

Versicherungsprämien: konstant

Da wir einen weitgehend konstanten Handelsbestand erwarten, bleiben die zu zahlenden Prämien unverändert.

Personalaufwand: steigend

Wir erwarten, dass sich unser Personalaufwand in den operativen Bereichen des Unternehmens proportional zum Umsatz entwickelt. In den administrativen Bereichen wird er unterproportional steigen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen: steigend

Wir erwarten einen umsatzproportionalen Anstieg unserer Marketing-Aufwendungen. Die Provisionen, die wir unseren Vermittlern bezahlen, steigen proportional zum Ankaufsvolumen. Sonstige Aufwendungen werden sich leicht unterproportional zum Umsatz entwickeln.

Finanzergebnis: konstant

Da wir unseren Handelsbestand weitgehend konstant halten wollen, werden sich auch unsere Zinszahlungen nicht verändern. Gegen einen Zinsanstieg haben wir uns vorbeugend mit Derivaten abgesichert. Da wir die Derivate zu ihrem aktuellen Marktwert bewerten müssen, können sich daraus Schwankungen für unser Finanzergebnis ergeben.

Voraussichtliche Entwicklung der Dividenden

Da sich die cash.life AG kräftiges Wachstum zum Ziel gesetzt hat, soll der Jahresüberschuss in die weitere und schnellere Erschließung des Marktpotenzials, die Entwicklung neuer Dienstleistungen und die Erschließung neuer Märkte investiert werden. Aus diesem Grund werden Vorstand und Aufsichtsrat der cash.life AG der Hauptversammlung vorschlagen, für das Geschäftsjahr 2005 keine Dividende auszuschütten.

Geplante Investitionen und Finanzierungsmaßnahmen

Wir planen lediglich Investitionen in Büro- und Geschäftsausstattung, die durch zusätzliches Ankaufsvolumen und zusätzliche Mitarbeiter bedingt sind, sowie Rechts- und Beratungsaufwendungen für die Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen. Nennenswerte Veränderungen der Passivpositionen unserer Bilanz oder nennenswerte Belastungen unseres Cashflows sind daraus nicht zu erwarten.

Voraussichtliche Entwicklung der Liquidität

Sofern sich unsere Wachstumserwartungen erfüllen, rechnen wir mit einem deutlichen Anstieg unseres Ergebnisses (vergleiche vertiefende Hinweise im Geschäftsbericht auf Seite 90). Bei rein organischem Wachstum führt der Ergebnisanstieg direkt zu einer verbesserten Liquidität, da wir den Ankauf von Policen sowie die Prämienzahlungen für die Policen in unserem Handelsbestand ohnehin mit Fremdkapital finanzieren.

Chancen aus der Entwicklung der Rahmenbedingungen

Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen bleibt ein Wachstumsmarkt. Von sechs bis sieben Milliarden Euro jährlichem Marktpotenzial waren 2005 erst rund 500 Millionen Euro erschlossen. Für die cash.life AG erwarten wir daher deutlich zweistellige Wachstumsraten.

Unternehmensstrategische Chancen

Deutliche Ertragsauswirkungen aus der Entwicklung neuer Produkte und Absatzmärkte erwarten wir erst mittelfristig.

Das Marktpotenzial für den Zweitmarkt in Österreich beträgt rund ein Zehntel des deutschen. Aufgrund des stärker konzentrierten Lebensversicherungsmarktes rechnen wir mit einer schnelleren Marktdurchdringung als in Deutschland. Die Expansion wirkt sich erst mittelfristig spürbar auf unsere Ertragslage aus. Die Entwicklung neuer Produkte zur Diversifikation unserer Absatzkanäle hat vor allem strategische Bedeutung, um den Policenabsatz langfristig zu sichern. Da wir bereits heute den weit überwiegenden Teil der angekauften Policen weiterverkaufen, führen zusätzliche Absatzkanäle nicht zu einer nennenswerten Umsatzsteigerung.

Leistungswirtschaftliche Chancen

Leistungswirtschaftliche Chancen ergeben sich insbesondere aus dem Ausbau unserer Ankaufaktivitäten. Wir wollen bestehende Ankaufkanäle ausbauen, neue hinzugewinnen und unseren Service durch bessere Kundensegmentierung und schnellere Abwicklungszeiten gezielter auf unsere Kunden abstimmen. Daraus erwarten wir eine Steigerung unseres Ankaufsvolumens und damit unserer Erlöse.

Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Entwicklung des Konzerns

Wir rechnen mit einer positiven Geschäftsentwicklung der cash.life AG, die in einer deutlichen Steigerung von Umsatz und Ergebnis zum Ausdruck kommt. Basis unserer positiven Erwartung sind die zahlreichen Maßnahmen, die wir ergriffen haben, um das weitgehend unerschlossene Marktpotenzial zu nutzen. Auch die Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen für neue Produkte und neue Märkte trägt zu unserer positiven Erwartung bei. Sollte der Gesetzgeber die Versicherer gesetzlich dazu verpflichten, stornowillige Kunden auf den Zweitmarkt hinzuweisen, rechnen wir mit einer massiven Beschleunigung unseres Wachstums.

ABHÄNGIGKEITSERKLÄRUNG GEMÄSS § 312 ABS. 3 AKTG

Der Vorstand erklärt, dass die Gesellschaft nach den Umständen, die ihm in dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem die Rechtsgeschäfte vorgenommen wurden, bei jedem Rechtsgeschäft eine jeweils angemessene Gegenleistung erhielt. Berichtspflichtige Maßnahmen haben im Berichtszeitraum 1. Januar bis 19. August 2005 nicht stattgefunden.

München, den 27. März 2006

Dr. Stefan Kleine-Deppenbrock

Ulrich T. Grabowski

Dr. Marcus Simon

Konzernabschluss 2005
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

KONZERNBILANZ NACH IFRS ZUM 31. DEZEMBER 2005

Aktiva	31.12.2005	31.12.2004	Anhang
	EUR	TEUR	
A. Langfristige Vermögenswerte			
1. Immaterielle Vermögenswerte	5.616.627,23	394	1
2. Sachanlagen	2.255.285,55	608	2
3. Finanzanlagen	57.200,00	0	3
4. Aktive latente Steuern	3.013.009,47	4.265	4
5. Langfristige Forderungen	1.814.678,00	0	5
<hr/>			
<i>Langfristige Vermögenswerte, gesamt</i>	<i>12.756.800,25</i>	<i>5.267</i>	
B. Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen und sonstige Vermögenswerte			
1. Forderungen aus Versicherungsverträgen	267.719.029,54	188.469	6
2. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	35.321.282,76	27.777	7
3. Steuererstattungsansprüche	7.180.091,20	4.104	8
4. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte	3.843.710,00	15.736	9
5. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	1.058.485,31	738	
<hr/>			
<i>Kurzfristige Vermögenswerte, gesamt</i>	<i>315.122.598,81</i>	<i>236.824</i>	
<hr/>			
	327.879.399,06	242.091	

Passiva	31.12.2005	31.12.2004	Anhang
	EUR	TEUR	
A. Eigenkapital			
1. Gezeichnetes Kapital	7.800.000,00	7.800	10
2. Gewinnrücklagen einschließlich Ergebnisvortrag	4.609.429,31	0	11
3. Überschuss	5.667.784,28	12.409	
<hr/>			
<i>Eigenkapital, gesamt</i>	<i>18.077.213,59</i>	<i>20.209</i>	
B. Langfristige Verbindlichkeiten			
1. Passive latente Steuern	901.869,32	25	12
2. Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	1.152.695,63	537	13
<hr/>			
<i>Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt</i>	<i>2.054.564,95</i>	<i>562</i>	
C. Kurzfristige Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	253.811.382,50	158.507	14
2. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	48.648.479,94	48.582	15
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	753.391,06	159	16
4. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.953.866,49	13.411	17
5. Kurzfristige Rückstellungen	1.580.500,53	661	18
<hr/>			
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt</i>	<i>307.747.620,52</i>	<i>221.320</i>	
<hr/>			
	327.879.399,06	242.091	

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH IFRS FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2005

	2005	2004	
	EUR	TEUR	Anhang
1. Umsatzerlöse	299.067.717,72	300.089	
2. Wertsteigerungen Versicherungsverträge	20.021.619,23	21.367	
3. Abgang verkaufte Versicherungsverträge	-282.028.613,65	-282.510	
4. Versicherungsprämien	-10.044.942,99	-9.284	
<hr/>			
Rohergebnis	27.015.780,31	29.662	1
5. Personalaufwand	-3.482.334,16	-2.294	2
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	-492.120,25	-336	3
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.638.372,05	-5.292	4
<hr/>			
Betriebsergebnis	14.402.953,85	21.740	
8. Finanzerträge	2.144.566,52	13.515	
9. Finanzaufwendungen	-7.569.208,47	-11.573	
<hr/>			
Finanzergebnis	-5.424.641,95	1.942	5
Ergebnis vor Steuern	8.978.311,90	23.682	
10. Ertragsteuern	-3.310.527,62	-4.138	6
<hr/>			
11. Überschuss	5.667.784,28	19.544	
<hr/>			
Ergebnis je Aktie in EUR (unverwässert)	0,73	2,51	7
Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert)	0,73	2,51	7
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)	7.800.000	7.800.000	
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)	7.800.000	7.800.000	

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG NACH IFRS FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2005

	Gezeichnetes Kapital	Gewinnrücklagen	Ergebnisvortrag	Ergebnis	Gesamt	
	EUR ¹	EUR ²	EUR ²	EUR ²	EUR ²	EUR ³
Stand zum 1.1.2004	7.800.000,00	-58.113.829,63	67.517.843,56	13.490.770,21	22.894.784,14	30.694.784,14
Einstellung Gewinnrücklagen		50.978.613,77	-37.487.843,56	-13.490.770,21	0,00	0,00
Überschuss				19.544.645,17	19.544.645,17	19.544.645,17
Ergebnisvortrag					0,00	0,00
Dividenden			-30.030.000,00		-30.030.000,00	-30.030.000,00
Stand zum 31.12.2004	7.800.000,00	-7.135.215,86	0,00	19.544.645,17	12.409.429,31	20.209.429,31
Umgliederung Ergebnisvortrag		7.915.215,86	11.629.429,31	-19.544.645,17	0,00	
Stand zum 1.1.2005	7.800.000,00	780.000,00	11.629.429,31	0,00	12.409.429,31	20.209.429,31
Dividenden			-7.800.000,00		-7.800.000,00	-7.800.000,00
Überschuss				5.667.784,28	5.667.784,28	5.667.784,28
Stand zum 31.12.2005	7.800.000,00	780.000,00	3.829.429,31	5.667.784,28	10.277.213,59	18.077.213,59

¹ Bezahltes Eigenkapital

² Erwirtschaftetes Eigenkapital

³ Eigenkapital

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG 2005 NACH IFRS

Die Kapitalflussrechnung entspricht der indirekten Darstellung gemäß IAS 7.18b und zeigt die Mittelzu- und -abflüsse des Konzerns, gegliedert nach laufender Geschäftstätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit, auf.

Zeile	Position	1-12.2005	1-12.2004
		TEUR	TEUR
1	Überschuss	5.668	19.545
2	+/- Abschreibungen / Zuschreibungen auf Werte des Anlagevermögens	492	336
3	+/- Abnahme / Zunahme Aktivwert Derivate	-2.517	339
4	+/- Zunahme / Abnahme der Sonstigen Rückstellungen	293	140
5	+/- Zunahme / Abnahme der Steuerrückstellungen	562	0
6	+/- Latente Steueraufwendungen / -erträge	2.129	4.374
7	+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	0	0
8	-/+ Gewinn / Verlust aus dem Abgang von Werten des Anlagevermögens	23	-602
9	-/+ Zunahme / Abnahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-79.786	89.528
10	+/- Zunahme / Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	86.090	-120.729
11	= Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	12.954	-7.069
12	+ Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen	0	22
13	- Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen	-1.906	-417
14	+ Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten	0	0
15	- Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-318	-251
16	+ Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	0	31.811
17	- Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-57	0
18	- Auszahlungen aus Erwerb der Barwert GmbH	-2.553	0

Zeile	Position	1-12.2005	1-12.2004
		TEUR	TEUR
19 +	Einzahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0	0
20 -	Auszahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0	0
.....			
21 =	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-4.834	31.165
22 +	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	0
23 -	Dividende	-7.800	-30.030
24 +	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Finanzkrediten	0	0
25 -	Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und Finanzkrediten	0	0
.....			
26 =	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-7.800	-30.030
.....			
27 =	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds (Summe der Cashflows aus den drei Tätigkeitsbereichen)	320	-5.934
28 +/-	Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0	0
29 +	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	738	6.672
.....			
30 =	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	1.058	738
.....			
ZUSÄTZLICHE ANGABEN			
	gezahlte Zinsen	6.167	12.596
	erhaltene Zinsen	818	464
	gezahlte Steuern	3.671	4.104

Konzern-Anhang 2005
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

RECHTLICHER AUFBAU DES KONZERNS

1. Muttergesellschaft *cash.life AG* | *Rechtliche Verhältnisse nach dem Stand vom 31.12.2005*

Gründung der Gesellschaft

1984

Firma, Sitz

cash.life AG, München

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. B, Nr. 126120

Gegenstand des Mutterunternehmens nach der Satzung

Erwerb und Verwertung von bestehenden Kapitallebens- und Rentenversicherungen sowie Kapitalisierungstarifen im In- und Ausland, Erwerb, Verwaltung und Veräußerung von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen, Konzeption und Strukturierung von Vermögensanlageprodukten und die damit zusammenhängende Erbringung von Beratungsleistungen, Arbitragegeschäfte auf eigene Rechnung oder im Auftrag von Kunden sowie Erwerb und Verwertung von sonstigen Wirtschaftsgütern sowie Forderungen jeder Art. Ausgeschlossen sind Tätigkeiten, die einem Erlaubnisvorbehalt nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz oder nach dem Gesetz über das Kreditwesen unterliegen, sowie Geschäfte, die unter § 34c der Gewerbeordnung fallen.

Satzung

Es gilt die Fassung vom 19. Juli 1999, zuletzt geändert durch Beschluss vom 1. Juli 2005 (Handelsregistereintragung am 17. November 2005).

Geschäftsjahr

Kalenderjahr

Kapitalverhältnisse

Das gezeichnete Kapital (Grundkapital) beträgt 7.800.000 Euro und ist eingeteilt in 7.800.000 Stückstammaktien. Daneben besteht ein genehmigtes Kapital von 3.900.000 Euro bis zum 15. Juni 2009.

2. Anteile an verbundenen Unternehmen

Die cash.life AG hält zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2005 Anteile am Eigenkapital der nachfolgenden Gesellschaften:

Gesellschaften	Anteil am Eigenkapital	Einbeziehung in Konsolidierungskreis
Barwert GmbH	100 %	ja
Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH	100 %	nein
cash.life Premium Policies SICAV	75 %	nein

3. Konsolidierungskreis

Alle wesentlichen Tochterunternehmen, die unter der rechtlichen und/oder faktischen Kontrolle der cash.life AG stehen, werden in den Konzernabschluss einbezogen. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden die Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, Stuttgart, und die cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg, die wegen ihrer ruhenden oder nur geringen Geschäftstätigkeit von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des cash.life-Konzerns sind. Der Einfluss der nicht konsolidierten Tochterunternehmen auf den Konzernumsatz beträgt weniger als 0,1%, ihr Einfluss auf das Konzern-eigenkapital beträgt weniger als 0,5%. Diese Gesellschaften sind im Konzernabschluss mit den Anschaffungskosten unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

4. Konsolidierte Gesellschaft: Barwert GmbH

Firma, Sitz

Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH, Großhansdorf

Gründung

8. Oktober 2001

Gegenstand des Unternehmens

Die Vermittlung von Versicherungen und Versicherungsdienstleistungen; insbesondere Kapitallebensversicherungen des Inlands und des europäischen Auslands

Handelsregister

Amtsgericht Lübeck, Abt. B, Nr. 4517 AH

Kapitalverhältnisse

Stammkapital 25.000 Euro

Erwerbszeitpunkt

1. Juli 2005

Erworbene Stimmrechte

100%

Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
Anlagevermögen	20
Forderungen	7
Bankguthaben und Kassenbestand	258
Steuerverbindlichkeiten	-56
Übrige Verbindlichkeiten	-42
Erworbenes Nettovermögen	187

Kaufpreis

TEUR 2.810; Ausgleich durch Barzahlung

Geschäfts- oder Firmenwert

TEUR 2.623; resultiert aus der Stellung als führender Vermittler von Lebensversicherungspolicen im deutschen Markt. Für den cash.life-Konzern ergeben sich hohe Synergieeffekte hinsichtlich der Erhöhung des Ankaufvolumens.

Abfluss Liquidität beim Erwerb aus Konzernsicht

TEUR 2.553

Ergebnis seit Konzernzugehörigkeit

TEUR -7

5. Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Am letzten Bilanzstichtag, dem 31. Dezember 2004, bestanden keine Anteile an verbundenen Unternehmen.

GRUNDLAGEN UND METHODEN

1. Erstmaliger Konzernabschluss

Es wurde erstmalig ein Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) unter Berücksichtigung der Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie des Standing Interpretations Committee (SIC) aufgestellt. Zudem werden die ergänzenden handelsrechtlichen Vorschriften nach § 315a Abs. 1 HGB angewendet. Vom IASB verabschiedete neue Standards werden ab dem Zeitpunkt ihres Inkrafttretens angewendet. Bisher wurden nur Einzelabschlüsse nach HGB aufgestellt. Die erforderlichen Angaben bezüglich des Übergangs von HGB auf IFRS sind im Abschnitt »Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS« dargestellt. Die Abschlüsse der einzelnen Gesellschaften sind zur Einbeziehung in den Konzernabschluss nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen aufgestellt. Alle einbezogenen Unternehmen haben den 31. Dezember als Abschlussstichtag.

2. Konsolidierungsmethoden

Der Zeitpunkt der Erstkonsolidierung der Barwert GmbH ist der 1. Juli 2005. Dabei wurde der bei der cash.life AG zu Anschaffungskosten aktivierte Beteiligungsansatz mit dem Eigenkapital der Barwert GmbH verrechnet. Der aus der Konsolidierung entstandene aktive Unterschiedsbetrag wurde als Geschäfts- oder Firmenwert unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Auswirkungen konzerninterner Geschäftsvorfälle werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert. Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Gesellschaften werden gegeneinander aufgerechnet, eventuelle Zwischengewinne und -verluste werden eliminiert. Eventuelle konzerninterne Erträge werden mit den korrespondierenden Aufwendungen verrechnet. Auf eventuelle temporäre Unterschiede aus der Konsolidierung werden die notwendigen Steuerabgrenzungen vorgenommen. Der Konzernabschluss ist in Euro (EUR) bzw. TEUR (Tausend Euro) aufgestellt.

WESENTLICHE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

1. Rechnungslegungsgrundsätze

Die wesentlichen angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind nachfolgend aufgeführt. Beim Erwerb wurden die Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens mit ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt bewertet. Der Überschuss des Kaufpreises über die Zeitwerte des identifizierbaren Reinvermögens der

Barwert GmbH wurde als Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt. Das Ergebnis der im Laufe des Geschäftsjahres erworbenen Tochtergesellschaft wurde entsprechend vom Zeitpunkt des Inkrafttretens des Erwerbs in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung einbezogen. Sofern es erforderlich war, wurde der Jahresabschluss des Tochterunternehmens angepasst, um die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden an die der Muttergesellschaft anzugleichen. Alle maßgeblichen konzerninternen Transaktionen, Salden und Zwischenergebnisse zwischen den Konzernunternehmen wurden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

2. Geschäfts- oder Firmenwert

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus der Kapitalkonsolidierung wird in Übereinstimmung mit IFRS 3 (Business Combinations) aktiviert und unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwertes wird mindestens einmal jährlich überprüft.

3. Ertrags- und Aufwandsrealisierung

Die Erfassung von Umsatzerlösen sowie sonstigen betrieblichen Erträgen erfolgt grundsätzlich dann, wenn die Leistung erbracht, die Höhe der Erträge zuverlässig ermittelbar ist und der wirtschaftliche Nutzen dem Konzern wahrscheinlich zufließen wird. Betriebliche Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung ergebniswirksam.

4. Leasingverhältnisse

Gemäß IAS 17 sind Leasingverträge in Finanzierungs-Leasing- und Operating-Leasing-Verhältnisse zu klassifizieren. Die vom cash.life-Konzern abgeschlossenen Leasingverträge betreffen ausschließlich Operating-Leasing-Verhältnisse. Die Leasing-Raten werden beim Leasingnehmer cash.life-Konzern als Leasingaufwand unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfolgswirksam erfasst.

5. Fremdwährungen

Fremdwährungstransaktionen werden zu den zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles geltenden Wechselkursen erfasst. An jedem Bilanzstichtag werden Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung mit dem Mittelkurs zum Stichtag bewertet. Fremdwährungstransaktionen haben im cash.life-Konzern nur eine geringe Bedeutung.

6. Fremdkapitalkosten

Fremdkapitalkosten werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen.

7. Betriebsergebnis

Das Betriebsergebnis umfasst sämtliche Erträge und Aufwendungen vor Finanzergebnis und Ertragsteuern.

8. Ertragsteuern

Der Ertragsteueraufwand stellt die Summe aus laufenden und latenten Ertragsteuern dar. Die Ertragsteuern werden auf der Basis der geltenden Steuergesetze berechnet und als Aufwand in der Periode erfasst, in der die entsprechenden Gewinne anfallen.

Latente Steuern werden für temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen nach IFRS und den Steuerwerten unter Anwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode gebildet. Grundsätzlich werden latente Steuerschulden für alle zu versteuernden temporären Differenzen erfasst. Latente Steueransprüche werden in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die abzugsfähige temporäre Differenz verwendet werden kann. Latente Steuern werden nicht gebildet, wenn die temporäre Differenz aus einem steuerlich nicht abzugsfähigen Geschäfts- oder Firmenwert entsteht. Latente Steuern werden zu den Steuersätzen bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, zu erwarten ist. Für die Berechnung der latenten Steuern wird ein zukünftig zu erwartender Steuersatz von 35% herangezogen. Steuerforderungen und Steuerverpflichtungen werden miteinander verrechnet, wenn sie sich auf dasselbe Steuersubjekt beziehen, dieselbe Steuerhoheit betreffen und ein durchsetzbares Recht zu ihrer Verrechnung besteht.

9. Immaterielle Vermögenswerte

Erworbene EDV-Software wird zu Anschaffungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen, angesetzt. Die Vermögenswerte werden zeitanteilig linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben.

10. Sachanlagen

Sachanlagen, die im Geschäftsbetrieb länger als ein Jahr genutzt werden, sind zu Anschaf-

fungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen, angesetzt. Sie werden zeitanteilig linear über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei bis zehn Jahren abgeschrieben. Reparaturkosten werden sofort als Aufwand verrechnet. Ergebnisse aus Anlageabgängen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den Umsatzerlösen bzw. den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen. Vermögenswerte, deren Anschaffungskosten weniger als 410 Euro betragen, werden im Jahre des Zugangs in voller Höhe abgeschrieben. Die alternativ zulässige Neubewertungsmethode wird nicht angewendet.

11. Wertminderung von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten

Bei Sachanlagen, Finanzanlagen und langfristigen immateriellen Vermögenswerten (einschließlich des aktivierten Geschäfts- oder Firmenwertes) ist deren Werthaltigkeit gemäß IAS 36 zu überprüfen. In den Jahren 2004 und 2005 wurden keine Wertminderungen vorgenommen.

12. Finanzanlagen

Anteile an verbundenen Unternehmen, die nicht konsolidiert werden, sind mit ihren Anschaffungskosten bilanziert.

13. Finanzinstrumente

Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten werden zu dem Zeitpunkt in der Konzernbilanz berücksichtigt, in dem der Konzern Vertragspartei wird. Einzelheiten zu den Finanzinstrumenten werden in den Tz. 14, 15, 16, 17 und 20 dargestellt.

14. Langfristige Forderungen

Die Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr sind mit einem der Laufzeit angemessenen Zins von 4,5% jährlich auf den Bilanzstichtag abgezinst.

15. Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Folgebewertung der zu Handelszwecken gehaltenen Forderungen erfolgt mit dem beizulegenden Zeitwert. Aus der Folgebewertung resultierende Gewinne bzw. Verluste werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden zum No-

nominalwert angesetzt. Bestehen an der Einbringlichkeit Zweifel, werden die Forderungen mit dem niedrigeren realisierbaren Betrag angesetzt. Steuererstattungsansprüche aus Gewinnsteuern sind zum Nominalwert angesetzt und beinhalten nach einer möglichen Verrechnung mit Steuerverbindlichkeiten den Erstattungsanspruch gegen die zuständige Finanzverwaltung. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte sind zum Nominalwert angesetzt.

16. Langfristige Verbindlichkeiten

Die langfristigen Verbindlichkeiten werden mit dem abgezinsten Betrag der künftigen Auszahlung bemessen. Die Abzinsung der darin enthaltenen Verbindlichkeiten gegenüber Vermittlern erfolgt mit einem jährlichen Zinssatz von 5,5%.

17. Kurzfristige Verbindlichkeiten

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dieser Wert entspricht bei den Verbindlichkeiten des cash.life-Konzerns dem Rückzahlungsbetrag. Verzinliche Bankdarlehen sind zum erhaltenen Auszahlungsbetrag bilanziert. Finanzierungskosten, einschließlich bei Rückzahlung oder Tilgung zahlbarer Prämien, werden nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung bilanziert.

18. Rückstellungen für Steuern

Die Steuerrückstellungen enthalten Verpflichtungen aus laufenden Gewerbeertragsteuern gegenüber kommunalen Behörden.

19. Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen sämtliche am Bilanzstichtag erkennbaren Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen und deren Höhe und Fälligkeit unsicher sind. Rückstellungen werden nur gebildet, wenn ihnen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten zugrunde liegt. Die Rückstellungen werden mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt und nicht mit Erstattungsansprüchen saldiert. Die Rückstellungen werden mit dem bestmöglichen Schätzwert (best estimate) bewertet.

20. Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsbeziehungen

Durch seine Aktivitäten ist der Konzern Zinsrisiken ausgesetzt. Zur Absicherung zukünftiger Cashflows werden Zins-Caps und Zins-Swaps abgeschlossen. Derivative Finanzinstru-

mente werden nicht zu Spekulationszwecken eingesetzt. Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente ist in jedem Einzelfall vom Vorstand zu genehmigen.

Die Finanzderivate werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Die Derivate werden auf der Grundlage der Bewertung der Vertragsbanken, basierend auf der Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag ausgewiesen. Die Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes von derivativen Finanzinstrumenten, die nicht die Kriterien als Sicherungsgeschäft (hedge accounting) erfüllen, werden erfolgswirksam in der Periode erfasst, in der sie entstehen. Der cash.life-Konzern hat im Berichtszeitraum keine Finanzderivate, die unter das Kriterium des hedge accounting fallen.

21. Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Die Aufwendungen für Ertragsteuern umfassen neben den tatsächlich zu entrichtenden Steuern vom Einkommen und Ertrag die latenten Steuern.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

Zur Konzernbilanz per 31. Dezember 2005 geben wir die folgenden Erläuterungen:

1. Immaterielle Vermögenswerte

Bilanzansatz 5.616.627,23 Euro

Vorjahr 394.292,23 Euro

1.1 Immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens

Die Entwicklung des Konzernanlagevermögens ist im Konzern-Bruttoanlagespiegel dargestellt. Die Zugänge zum Konzernanlagevermögen im Geschäftsjahr aufgrund der Konsolidierung der Barwert GmbH sind gesondert als Nettozugänge, entsprechend dem Erwerbskonzept, mit den Verkehrswerten aktiviert. Die immateriellen Vermögenswerte des Anlagevermögens beinhalten den Geschäfts- oder Firmenwert aus der Konsolidierung der Barwert GmbH zum 1. Juli 2005 sowie EDV-Software.

	1.1.2005	ÄKK*	Zugang	Abschreibung	31.12.2005
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Geschäfts- / Firmenwert	0,00	2.623.028,05	0,00	0,00	2.623.028,05
EDV-Software	322.741,31	0,50	318.051,53	235.379,62	405.413,72
Gesamt	322.741,31	2.623.028,55	318.051,53	235.379,62	3.028.441,77

* Änderung Konsolidierungskreis

Die Zugänge bei der EDV-Software betreffen im Wesentlichen den Erwerb weiterer Ausbaustufen der EDV-Programme Calipso, Calihopa und Calimero. Die EDV-Software wird zeitanteilig linear über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben.

1.2 Derivate

Bilanzansatz 2.588.185,46 Euro

Vorjahr 71.550,92 Euro

Im Geschäftsjahr hat der cash.life-Konzern zur Absicherung gegen Zinsrisiken weitere Zinsbegrenzungsgeschäfte abgeschlossen. Die Zinsderivate werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Ausweis erfolgt aufgrund der mehr als 12-monatigen Laufzeit unter den langfristigen Vermögenswerten. Weitere Angaben zu den Finanzderivaten sind unter Tz. 20 der Erläuterungen zur Konzernbilanz erfolgt. Die Wertveränderungen des beizulegenden Zeitwertes der Derivate sind erfolgswirksam unter den Finanzerträgen erfasst (siehe Tz. 5.1 der Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung).

2. Sachanlagen

	1.1.2005	ÄKK*	Zugang	AA**	31.12.2005
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Betriebs- und Geschäftsausstattung	607.673,01	20.476,01	1.185.235,80	(A) 22.572,35	1.598.136,52
Mietereinbauten	0,00	0,00	650.192,93	5.209,93	644.983,00
Geringwertige Anlagegüter	0,00	3,00	58.889,75	58.854,75	38,00
Geleistete Anzahlungen	0,00	0,00	12.128,03	0,00	12.128,03
Gesamt	607.673,01	20.479,01	1.906.446,51	(A) 22.572,35	2.255.285,55

* Änderung Konsolidierungskreis

** Abgang bzw. Abschreibung, (A) = Abgang

Der Zugang aus der Veränderung des Konsolidierungskreises in Höhe von TEUR 20 betrifft die Sachanlagen der Barwert GmbH. Der Zugang bei den Sachanlagen von TEUR 1.906 (Vorjahr TEUR 417) ist im Wesentlichen begründet durch die Investitionen im Zusammenhang mit dem Umzug an den Standort Pullach und der damit einhergehenden räumlichen Erweiterung.

3. Finanzanlagen

Bilanzansatz 57.200,00 Euro

Vorjahr 0,00 Euro

Der Ausweis betrifft die zu Anschaffungskosten aktivierten Beteiligungen an der cash.life Premium Policies SICAV in Höhe von TEUR 30 sowie der Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH in Höhe von TEUR 27. Beide Unternehmen sind nicht im Konzernabschluss konsolidiert (siehe die Erläuterungen zum rechtlichen Aufbau des Konzerns, Tz. 3 Konsolidierungskreis).

Name	Sitz	Anteil %	Eigenkapital TEUR	Ergebnis 2005 TEUR
Deborah 2000 Vermögensverwaltungs GmbH	Stuttgart	100	33	1
cash.life Premium Policies SICAV	Luxemburg	75	20	-

4. Aktive Latente Steuern

Bilanzansatz 3.013.009,47 Euro

Vorjahr 4.265,528,38 Euro

	Verlustvorräge Euro	Zinsderivate Euro	Gesamt Euro
Stand 1.1.2005	4.078.341,87	187.186,51	4.265.528,38
Erfolgswirksame Erfassung im Geschäftsjahr	-1.594.750,32	342.231,41	-1.252.518,91
Stand 31.12.2005	2.483.591,55	529.417,92	3.013.009,47

Zum Bilanzstichtag verfügte der cash.life-Konzern über nicht genutzte gewerbesteuerliche Verlustvorräge in Höhe von TEUR 6.704 (Vorjahr TEUR 11.282) sowie über körperschaftsteuerliche Verlustvorräge in Höhe von TEUR 7.334 (Vorjahr TEUR 11.912). Die Verluste können auf unbestimmte Zeit vorgetragen werden. Für sämtliche Verluste ist ein latenter Steueranspruch bilanziert, da auch zukünftig mit Gewinnen gerechnet wird.

5. Langfristige Forderungen

Bilanzansatz 1.814.678,00 Euro

Vorjahr 0,00 Euro

Der Ausweis betrifft eine unverzinsliche Provisionsforderung mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Forderungen sind mit jährlich 4,5% zum Bilanzstichtag abgezinst.

6. Forderungen aus Versicherungsverträgen

Bilanzansatz 267.719.029,54 Euro

Vorjahr 188.468.852,63 Euro

Die Forderungen aus Versicherungsverträgen betreffen die im eigenen Handelsbestand (»held for trading«) befindlichen Versicherungspolicen. Diese Forderungen werden als Finanzinstrumente zum Rückkaufswert, der dem beizulegenden Zeitwert entspricht, angesetzt. Der Rückkaufswert ist ein von den Versicherern bestätigter und jederzeit realisierbarer Wert. Eine Policenabnahmeverpflichtung für einen höheren Wert seitens geschlossener Fonds besteht nicht. Die Forderungen aus Versicherungsverträgen dienen in Höhe von TEUR 209.257 als Sicherheit für kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

7. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Bilanzansatz 35.321.282,76 Euro

Vorjahr 27.776.806,42 Euro

Zusammensetzung	31.12.2005	31.12.2004
	Euro	Euro
MPC	11.281.349,53	6.089.941,94
König & Cie.	24.003.432,42	21.495.540,72
Sonstige	36.500,81	0,00
Ablaufleistungen aus Lebensversicherungen	0,00	191.323,76
Gesamt	35.321.282,76	27.776.806,42

Der Ausweis betrifft im Wesentlichen Forderungen aus dem Verkauf von Policen an geschlossene Fonds. Per Ende Februar 2006 waren 93% der Forderungen eingegangen.

8. Steuererstattungsansprüche

Bilanzansatz 7.180.091,20 Euro

Vorjahr 4.104.464,76 Euro

Steuererstattungsansprüche resultieren in Höhe von TEUR 7.146 aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer inkl. Solidaritätszuschlag bei der cash.life AG. Dabei handelt es sich um Steuereinbehalte auf Versicherungserträge. Die Steuererstattungsansprüche aus Steuereinbehalten sind gemindert um den Körperschaftsteueraufwand und den Solidaritätszuschlag der cash.life AG für das Geschäftsjahr 2005. Die Saldierung ist geboten, da diese Ertragsteuern von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden und in einer einzigen Nettzahlung geleistet werden. Die Barwert GmbH hat aufgrund von Steuerüberzahlungen einen Erstattungsanspruch an die Finanzbehörde in Höhe von TEUR 34. Der Steuererstattungsanspruch aus in 2004 anrechenbaren Steuern war bis Ende Februar 2006 in voller Höhe eingegangen.

9. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Bilanzansatz 3.843.710,00 Euro

Vorjahr 15.736.846,21 Euro

Zusammensetzung	31.12.2005 Euro	31.12.2004 Euro
Abgrenzung vorausbezahlter		
Lebens- und Rentenversicherungsprämien	2.302.658,68	1.638.087,89
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.258.754,24	13.685.248,00
Sonstige Vermögenswerte	282.297,08	413.510,32
Gesamt	3.843.710,00	15.736.846,21

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen zum 31. Dezember 2005 in Höhe von TEUR 1.259 betreffen Darlehensforderungen gegen die link.life Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH in Höhe von TEUR 1.115 und gegen die cash.life plus GmbH in Höhe von TEUR 144. Die Darlehensforderungen haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und werden mit jährlich einem Prozentpunkt über dem 12-Monats-EURIBOR-Zinssatz bzw. mit jährlich 6% verzinst. Die sonstigen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 282 betreffen debitorische Kreditoren und die Abgrenzung von vorausbezahltem Aufwand des Folgejahres.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen zum 31. Dezember 2004 in Höhe von TEUR 13.685 betreffen im Wesentlichen Forderungen gegen die ALTAM Holding AG in Höhe

von TEUR 11.465 und gegen die ZH Holding GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 1.560. Der Ausgleich ist im Geschäftsjahr 2005 erfolgt.

10. Gezeichnetes Kapital

Bilanzansatz 7.800.000,00 Euro

Vorjahr 7.800.000,00 Euro

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 7.800.000 Euro und ist in 7.800.000 Stückstammaktien, die auf den Inhaber lauten, eingeteilt. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Juni 2004 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 15. Juni 2009 gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals um insgesamt bis zu 3.900.000 Euro zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital).

11. Gewinnrücklagen einschließlich Ergebnisvortrag

Bilanzansatz 4.609.429,31 Euro

Vorjahr 0,00 Euro

Der Ausweis betrifft die gemäß § 150 AktG zu bildende gesetzliche Rücklage in Höhe von TEUR 780 sowie den um die Dividendenausschüttung von TEUR 7.800 im Jahre 2005 geminderten Ergebnisvortrag. Eine detaillierte Erläuterung der Entwicklung des gesamten Eigenkapitals ergibt sich aus der Eigenkapitalveränderungsrechnung. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der cash.life AG haben am 13. März 2006 beschlossen, der Hauptversammlung vorzuschlagen, den Gewinn des Geschäftsjahres 2005 zu thesaurieren und keine Dividende auszuschütten.

12. Passive latente Steuern

Bilanzansatz 901.869,32 Euro

Vorjahr 24.932,01 Euro

Der Ausweis betrifft latente Steuerverbindlichkeiten aus den zum Bilanzstichtag bestehenden Aktivwerten der Zinsbegrenzungsgeschäfte in Höhe von TEUR 2.588 (siehe Erläuterungen zur Bilanz, Tz. 1.2 Derivate).

13. Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Bilanzansatz 1.152.695,63 Euro

Vorjahr 537.195,56 Euro

Der Ausweis betrifft Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr aus Zinsbegrenzungs- und Provisionsverbindlichkeiten gegenüber Vermittlern in Höhe von TEUR 809 (Vorjahr TEUR 537) sowie Provisionsverbindlichkeiten gegenüber Vermittlern in Höhe von TEUR 343 (Vorjahr TEUR 0). Die Verbindlichkeiten werden mit jährlich 4,0% bzw. 5,5% auf den Bilanzstichtag abgezinst.

14. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Bilanzansatz 253.811.382,50 Euro

Vorjahr 158.507.087,48 Euro

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 253.811 (Vorjahr TEUR 158.507) dienen im Wesentlichen der Finanzierung des Handelsbestandes und haben sämtlich eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

Sicherheiten gegenüber Kreditinstituten wurden im Wesentlichen gewährt in Form der Abtretung aller Rechte und Ansprüche aus Lebens- und Rentenversicherungsverträgen. Gegenüber der Ulmer Volksbank eG hat die cash.life AG Festgeld in Höhe von 51.129,19 Euro (Vorjahr TEUR 51) verpfändet. Der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten, die durch Pfandrechte und ähnliche Rechte gesichert sind, beläuft sich auf TEUR 209.257 (Vorjahr TEUR 158.507).

15. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen

Bilanzansatz 48.648.479,94 Euro

Vorjahr 48.582.106,54 Euro

Der Ausweis betrifft Kaufpreisverbindlichkeiten gegenüber Verkäufern von Lebens- oder Rentenversicherungen.

16. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Bilanzansatz 753.391,06 Euro

Vorjahr 158.773,01 Euro

Der Ausweis betrifft Verbindlichkeiten aus dem laufenden Geschäftsverkehr, Versicherungsankäufe ausgenommen. Per Ende Februar 2006 waren 87% der Verbindlichkeiten ausgeglichen.

17. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Bilanzansatz 2.953.866,49 Euro

Vorjahr 13.411.508,41 Euro

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2005 betreffen im Wesentlichen Zinsabgrenzungen gegenüber Kreditinstituten. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2004 betreffen Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen. Es handelt sich um eine Verbindlichkeit gegenüber der zH Partner-Fonds Nr. 8 GmbH & Co. KG wegen der Übernahme von Zinsderivaten. Die Verbindlichkeit ist im Geschäftsjahr 2005 beglichen worden.

18. Kurzfristige Rückstellungen

Bilanzansatz 1.580.500,53 Euro

Vorjahr 661.000,00 Euro

Die kurzfristigen Rückstellungen betreffen Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen.

18.1 Rückstellungen für Steuern vom Einkommen und Ertrag

	1.1.2005 Euro	ÄKK* Euro	Zugang Euro	31.12.2005 Euro
cash.life AG				
Gewerbesteuer	0,00	0,00	561.500,00	561.500,00
Barwert GmbH				
Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer Vorjahre	0,00	56.238,53	0,00	56.238,53
Gesamt	0,00	56.238,53	561.500,00	617.738,53

* Änderung Konsolidierungskreis

18.2 Sonstige kurzfristige Rückstellungen

	1.1.2005 Euro	AV* Euro	ÄKK** Euro	Zugang Euro	31.12.2005 Euro
		(A) 3.099,38			
Personal	247.400,00	244.300,62	0,00	345.000,00	345.000,00
Rechts- und Beratungskosten	255.000,00	255.000,00	0,00	366.000,00	366.000,00
Ausstehende		(A) 19.010,75			
Rechnungen	158.600,00	139.589,25	8.400,00	243.362,00	251.762,00
		(A) 22.110,13			
Gesamt	661.000,00	638.889,87	8.400,00	954.362,00	962.762,00

* Auflösung bzw. Verwendung, (A) = Auflösung
** Änderung Konsolidierungskreis

Der Ertrag aus der Auflösung von Rückstellungssachverhalten wurde erfolgswirksam erfasst.

19. Eventualschulden und Haftungsverhältnisse

Aus der Bilanz nicht ersichtliche sonstige finanzielle Verpflichtungen von Bedeutung bestehen aus Operating-Leasing-Verhältnissen:

	2005 TEUR	2004 TEUR
Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasing	368	269

Zum Bilanzstichtag hatte der Konzern offene Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasing-Verhältnissen, die wie folgt fällig sind:

	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Innerhalb eines Jahres	808	336
In zwei bis fünf Jahren	2.710	700
Nach fünf Jahren	0	0
Gesamt	3.518	1.036

Zahlungen aus Operating-Leasing-Verhältnissen betreffen Mieten für Büroimmobilien, Personenkraftfahrzeuge und Bürogeräte des Konzerns. Mietverträge für Büroimmobilien werden für eine Laufzeit von fünf Jahren, die übrigen Mietverträge für eine Laufzeit von drei bzw. fünf Jahren fest abgeschlossen. Ein Teil der angemieteten Büroimmobilien wird untervermietet. Die Erlöse aus der Vermietung während des Geschäftsjahres beliefen sich auf TEUR 46 (Vorjahr TEUR 30). Die Untermietverträge haben eine Laufzeit von vier bzw. einem Jahr. Aufgrund der vereinbarten Mindestleasingzahlungen sind folgende Mieterlöse zu erwarten:

	TEUR
Innerhalb eines Jahres	202
In zwei bis fünf Jahren	484
Nach fünf Jahren	0

Haftungsverhältnisse für fremde Verbindlichkeiten

Haftungsverhältnisse für fremde Verbindlichkeiten (gegenüber verbundenen Unternehmen) bestehen in einer selbstschuldnerischen Bürgschaft bis zu einem Höchstbetrag von TEUR 200 gegenüber der Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach / Luxemburg für Zahlungsverpflichtungen der link.life Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH, Wien / Österreich, und der cash.life plus Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH, München.

Es bestehen betriebliche Direktversicherungen für Arbeitnehmer des Konzerns. Allein das Versicherungsunternehmen ist aus dem Vertrag verpflichtet und der Arbeitnehmer berechtigt. Die Beiträge zu diesen Direktversicherungen werden im Personalaufwand erfasst. Eine finale, aber fast risikolose Haftung des Arbeitgebers cash.life AG besteht nach § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG, also Einstandspflicht bei Insolvenz des Versicherers. Verfallbare Anwartschaften, die beim Ausscheiden des Arbeitnehmers an die cash.life AG fallen, bestehen nicht.

20. Finanzderivate

Die Gesellschaft hat mehrere zinsbezogene Sicherungsgeschäfte (SWAPS, CAPS) abgeschlossen. Der beizulegende Zeitwert dieser derivativen Finanzinstrumente berechnet sich als Barwert des erwarteten Nutzens abzüglich der dafür zu leistenden Aufwendungen. Die beizulegenden Zeitwerte der zinsbezogenen Sicherungsgeschäfte sind durch Schreiben der jeweiligen Kreditinstitute belegt und betragen zum 31. Dezember 2005 TEUR 1.366. Sie setzen sich aus dem Aktivwert der Derivate (TEUR 2.588) abzüglich dem Passivwert der Derivate (TEUR 1.222) zusammen. Der Bezugsbetrag der Derivate beträgt in Summe TEUR 650.000. Abgesichert wird eine Periode von Ende 2005 bis Mitte 2010.

KONZERN-ANLAGESPIEGEL NACH IFRS ZUM 31. DEZEMBER 2005

	ANSCHAFFUNGS- UND HERSTELLUNGSKOSTEN				
	1.1.2005 ¹	ÄKK ²	ZUGANG	ABGANG	31.12.2005 ¹
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Immaterielle Vermögenswerte					
1. Geschäfts-/ Firmenwert	0,00	2.623.028,05	0,00	0,00	2.623.028,05
2. EDV-Software	1.549.465,37	0,50	318.051,53	158.193,28	1.709.324,12
	<i>1.549.465,37</i>	<i>2.623.028,55</i>	<i>318.051,53</i>	<i>158.193,28</i>	<i>4.332.352,17</i>
Sachanlagen					
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.299.291,07	20.479,01	1.894.318,48	206.784,59	3.007.303,97
2. Geleistete Anzahlungen	0,00	0,00	12.128,03	0,00	12.128,03
	<i>1.299.291,07</i>	<i>20.479,01</i>	<i>1.906.446,51</i>	<i>206.784,59</i>	<i>3.019.432,00</i>
Finanzanlagen					
Anteile an verbundenen Unternehmen	0,00	0,00	57.200,00	0,00	57.200,00
gesamt	2.848.756,44	2.643.507,56	2.281.698,04	364.977,87	7.408.984,17

¹ Stand

² Änderung Konsolidierungskreis

³ Abschreibungen des Geschäftsjahres

KUMULIERTE ABSCHREIBUNGEN				BUCHWERT	
1.1.2005 ¹	ZUGANG ³	ABGANG	31.12.2005 ¹	31.12. 2005 ¹	31.12.2004 ¹
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
0,00	0,00	0,00	0,00	2.623.028,05	0,00
1.226.724,06	235.379,62	158.193,28	1.303.910,40	405.413,72	322.741,31
<i>1.226.724,06</i>	<i>235.379,62</i>	<i>158.193,28</i>	<i>1.303.910,40</i>	<i>3.028.441,77</i>	<i>322.741,31</i>
691.618,06	256.740,63	184.212,24	764.146,45	2.243.157,52	607.673,01
0,00	0,00	0,00	0,00	12.128,03	0,00
<i>691.618,06</i>	<i>256.740,63</i>	<i>184.212,24</i>	<i>764.146,45</i>	<i>2.255.285,55</i>	<i>607.673,01</i>
0,00	0,00	0,00	0,00	57.200,00	0,00
1.918.342,12	492.120,25	342.405,52	2.068.056,85	5.340.927,32	930.414,32

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Zur Konzern-GuV für das Geschäftsjahr 2005 geben wir folgende Erläuterungen:

1. Rohergebnis

Das Rohergebnis wird maßgeblich beeinflusst durch die nachfolgenden Bestandteile:

1.1 Erlöse Policenverwaltung 3.694.109,49 Euro

Vorjahr 2.350.274,11 Euro

Die Erlöse aus Policenverwaltung betreffen das Servicing für an geschlossene Fonds veräußerte Policen.

1.2 Erlöse Versicherungsverkäufe 294.796.849,51 Euro

Vorjahr 296.875.184,86 Euro

Der Ausweis betrifft wie im Vorjahr Erlöse aus dem Verkauf von Kapitalversicherungspolicen an MPC und König & Cie.

1.3 Abgang verkaufte Versicherungsverträge 282.028.613,65 Euro

Vorjahr 282.509.994,42 Euro

Den Erlösen aus Versicherungsverkäufen an geschlossene Fonds (Tz. 1.2) steht wie im Vorjahr der Aufwand aus dem Abgang verkaufter Versicherungsverträge gegenüber.

1.4 Provisionserlöse 373.435,30 Euro

Vorjahr 0,00 Euro

Der Ausweis betrifft Erlöse aus der Policenvermittlung an Dritte durch die erstmalig zu konsolidierende Barwert GmbH.

1.5 Wertsteigerung Versicherungsverträge 20.021.619,23 Euro

Vorjahr 21.366.972,49 Euro

Die Wertsteigerungen der Versicherungsverträge resultieren im Wesentlichen aus der Rendite des Portfolios abzüglich der an die Kunden geleisteten Kaufpreisaufschläge.

1.6 Versicherungsprämien 10.044.942,99 Euro

Vorjahr 9.284.406,81 Euro

Der Ausweis betrifft wie im Vorjahr Versicherungsprämien für die Policen des Handelsbestandes.

2. Personalaufwand

	2005 Euro	2004 Euro
Löhne und Gehälter	3.062.923,29	2.019.103,82
Soziale Abgaben	419.410,87	274.519,75
Gesamt	3.482.334,16	2.293.623,57

In den Sozialen Abgaben sind Aufwendungen für Direktversicherungen in Höhe von TEUR 43 enthalten. Die Erhöhung des Personalaufwandes um TEUR 1.189 auf TEUR 3.482 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum beruht im Wesentlichen auf der höheren Anzahl der Mitarbeiter, auch aufgrund der Einbeziehung der Barwert GmbH mit sieben Angestellten.

Durchschnitt	2005 Anzahl	2004 Anzahl	Veränderung
Arbeitnehmer	54	39	15
Auszubildende	1	1	0
Gesamt	55	40	15

3. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens und Sachanlagen

492.120,25 Euro

Vorjahr 335.928,52 Euro

(siehe Tz.1,2 der Erläuterungen zur Konzernbilanz)

4. Sonstige betriebliche Aufwendungen

8.638.372,05 Euro

Vorjahr 5.291.661,08 Euro

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für Maklerprovisionen, Rechts- und Beratungskosten, Werbung und Public Relations, Treuhandgebühren, Miete für Geschäftsräume sowie Reisekosten. Der Anstieg betrifft

insbesondere Maklerprovisionen (TEUR 2.007), Rechts- und Beratungskosten (TEUR 484) sowie Werbung und Public Relations (TEUR 374).

5. Finanzergebnis

5.1 Finanzerträge 2.144.566,52 Euro

Vorjahr 13.515.357,67 Euro

Finanzerträge betreffen Zinsen und ähnliche Erträge in Höhe von TEUR 889 (Vorjahr TEUR 429) sowie Erträge aus dem Wertzuwachs der Derivate in Höhe von TEUR 1.256. Die Vorjahresangabe beinhaltet einen Ertragszuschuss der Gesellschafter in Höhe von TEUR 11.400 zum Ausgleich handelsrechtlicher Aufwendungen, was die Vergleichbarkeit mit dem Geschäftsjahr einschränkt.

5.2 Finanzaufwendungen 7.569.208,47 Euro

Vorjahr 11.573.065,25 Euro

Der Rückgang der Finanzaufwendungen gegenüber dem Vorjahr beruht im Wesentlichen auf besseren Refinanzierungskonditionen.

6. Ertragsteuern

Die Ertragsteuern setzen sich zusammen aus tatsächlichen Steuern vom Einkommen und Ertrag und latenten Steuern.

6.1 Laufende Steuern 1.181.071,40 Euro

Vorjahr 0,00 Euro

Der laufende Ertragsteueraufwand für das Geschäftsjahr 2005 beträgt TEUR 1.181 (Vorj. TEUR 0).

6.2 Latente Steuern 2.129.456,22 Euro

Vorjahr 4.137.774,35 Euro

Der latente Steueraufwand im Geschäftsjahr resultiert in Höhe von TEUR 1.595 aus der Minderung aktiver latenter Steueransprüche aus zukünftig nutzbaren steuerlichen Verlustvorträgen und aus der Erhöhung latenter Steuerverbindlichkeiten um TEUR 877 auf-

grund des Anstieges der Aktivwerte der Derivate. Steuermindernd wirkt die Erhöhung aktiver latenter Steueransprüche aus den Passivwerten von Zinsbegrenzungsgeschäften in Höhe von TEUR 342.

Der theoretisch zu erwartende Steuersatz (Gewerbsteuer, Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag) für das Geschäftsjahr beträgt rund 40%. Der bei der Berechnung latenter Steuern anzuwendende Steuersatz beträgt in Folge des Umzugs nach Pullach rund 35%. Der Unterschied zwischen erwartetem und ausgewiesenem Steueraufwand ist der folgenden steuerlichen Überleitungsrechnung zu entnehmen.

Steuerliche Überleitungsrechnung

	2005	2004
	TEUR	TEUR
Ergebnis vor Steuern	8.978	23.682
Erwarteter Steueraufwand	3.623	9.676
Minderung Steueraufwand Vorjahr	-7	0
Steuerfreie Erträge	0	-5.565
Steueraufwand nicht abzugsf. Betriebsausgaben	8	27
Auswirkung Steuersatzänderung infolge Umzug	-313	0
Steueraufwand laut GuV	3.311	4.138

7. Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wurde ermittelt, indem das den Stammaktionären zuzurechnende Periodenergebnis mit der durchschnittlich gewichteten Anzahl der während der Periode ausgegebenen Stammaktien ins Verhältnis gesetzt wurde. Die Anzahl der Stammaktien beträgt sowohl zum 31. Dezember 2004 als auch zum 31. Dezember 2005 jeweils 7.800.000 Stück (unverwässert und verwässert).

Für das Geschäftsjahr 2005 wurde ein Ergebnis je Aktie (unverwässert / verwässert) von 0,73 Euro (Vorjahr 2,51 Euro) erzielt. Das Ergebnis je Aktie im Vorjahr ist wesentlich beeinflusst durch den Ertragszuschuss der Gesellschafter von TEUR 11.400 (siehe Tz. 5 Finanzergebnis). Das um Sondereffekte bereinigte Ergebnis je Aktie (verwässert / unverwässert) im Vorjahr beträgt demnach 0,97 Euro je Aktie. Der nach der Eliminierung von Sondereffekten verbleibende Rückgang im Ergebnis je Aktie zum Vorjahr erklärt sich dadurch, dass im Jahre 2004 wesentliche Teile des Handelsbestandes verkauft wurden, während in 2005 überwiegend Policen unmittelbar zur Weiterveräußerung erworben wurden bzw. auch in den Handelsbestand investiert wurde.

GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Geschäftsvorfälle zwischen der Gesellschaft und ihrem Tochterunternehmen Barwert GmbH sind durch die Konsolidierung eliminiert worden. Zusammengefasste Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Personen:

	2005	2004
Dienstleistungsverkehr TEUR	-277	-15.257
Ausstehende Forderungen TEUR	1.259	13.685
Ertragszuschuss Gesellschafter	0	11.400
Gegebene Garantien TEUR	200	200
Verbindlichkeiten TEUR	0	13.086

Die Geschäftsbeziehungen beziehen sich im Wesentlichen auf folgende nahe stehende Unternehmen:

- › ALTAM Holding AG
- › cash.life plus Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH
- › link.life Vertriebs- und Servicegesellschaft mbH
- › ZH Holding GmbH & Co. KG
- › ZH Partner-Fonds Nr. 8 GmbH & Co. KG

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

Die Konzern-Kapitalflussrechnung bildet die Zahlungsströme im Konzern ab. Dazu geben wir folgende Erläuterung:

1. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wurde nach der so genannten indirekten Methode ausgehend vom Überschuss der Periode ermittelt und erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 20.023 auf TEUR 12.954. Mit dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit konnten im Geschäftsjahr die Ausgaben für die Investitionstätigkeit und die Dividendenzahlung auf das Vorjahresergebnis abgedeckt werden.

2. Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 35.999 auf TEUR -4.834. Die Zahlungsabflüsse im Geschäftsjahr betreffen im Wesentlichen Investitionen für EDV-Software und Sachanlagen in Höhe von TEUR 2.224 und Auszahlungen für den Erwerb der Barwert GmbH in Höhe von TEUR 2.553. Im Vorjahr wurde

der positive Cashflow durch die Einzahlungen aus dem Abgang von Finanzanlagen in Höhe von TEUR 31.811 bestimmt.

3. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit von TEUR -7.800 beinhaltet die im Geschäftsjahr gezahlten Dividenden. Die Hauptversammlung vom 1. Juli 2005 stimmte der für das abgelaufene Geschäftsjahr 2004 vorgeschlagenen Dividende je Stammaktie von 1,00 Euro zu. Die Auszahlung erfolgte im dritten Quartal 2005.

Im Vergleichszeitraum 2004 wurden gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Juni 2004 insgesamt TEUR 30.030 (3,85 Euro je Stammaktie) für das Geschäftsjahr 2003 ausgeschüttet.

4. Finanzmittelfonds am Ende der Periode

Die Auszahlungen für Investitionen und die Zahlung der Dividende im Geschäftsjahr konnten aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit erfolgen. Der Finanzmittelbestand zum Ende des Geschäftsjahres erhöhte sich um TEUR 320 auf TEUR 1.058.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG NACH IFRS

Die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung zeigt die Entwicklung des Konzern-eigenkapitals vom 1. Januar 2004 bis zum 31. Dezember 2005.

UMSTELLUNG DER RECHNUNGSLEGUNG AUF IFRS

Die cash.life AG ist als kapitalmarktorientiertes Unternehmen verpflichtet, für das Geschäftsjahr 2005 erstmals einen Abschluss nach International Financial Reporting Standards (IFRS) aufzustellen. Die IFRS-Eröffnungsbilanz wurde auf den 1. Januar 2004 aufgestellt.

Die Vermögenswerte und Schulden werden in Übereinstimmung mit IFRS 1 nach denjenigen IFRS angesetzt und bewertet, die am 31. Dezember 2005, dem Zeitpunkt der erstmaligen Aufstellung des Abschlusses nach IFRS, in der EU verpflichtend zu beachten sind. Die sich ergebenden Unterschiedsbeträge zu den Buchwerten der Vermögenswerte und Schulden in der HGB-Bilanz zum 31. Dezember 2003 werden im Zeitpunkt des Überganges auf IFRS erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

In der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2004 sind die Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden aus der HGB-Bilanz zum 31. Dezember 2003 grundsätzlich rückwirkend nach den Regelungen derjenigen IFRS anzusetzen und zu bewerten, die am 31. Dezember 2005 in Kraft sind. Nach IFRS 1 besteht das Wahlrecht, in Einzelfällen von diesem Grundsatz abzuweichen. Die cash.life AG hat dieses Wahlrecht nicht in Anspruch genommen. Die Überleitung vom Eigenkapital nach HGB auf Eigenkapital nach IFRS zum 1. Januar 2004 und zum 31. Dezember 2004 ist der nachfolgenden Übersicht zu entnehmen.

Eigenkapitalüberleitung von HGB auf IFRS

	31.12.2004	1.1.2004
	Euro	Euro
Eigenkapital nach HGB	16.434.477,58	39.191.565,46
Immaterielle Vermögenswerte	71.550,92	410.499,23
Latente Steuern		
Aktive latente Steuern	4.265.528,38	8.521.409,72
Passive latente Steuern	-24.932,01	-143.039,00
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	-537.195,56	-703.368,55
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	0,00	-16.582.282,72
Eigenkapital nach IFRS	20.209.429,31	30.694.784,14

Die Überleitung vom Ergebnis nach HGB auf das Ergebnis nach IFRS vom 1. Januar 2004 bis zum 31. Dezember 2004 ist der nachfolgenden Übersicht zu entnehmen.

Ergebnisüberleitung von HGB auf IFRS vom 1.1.2004 bis 31.12.2004

	Euro
Überschuss nach HGB	-43.124.136,19
Verschmelzungsverlust	50.397.048,31
Immaterielle Vermögenswerte	-338.948,31
Latente Steuern	
Aktive latente Steuern	-4.255.881,34
Passive latente Steuern	118.106,99
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	166.172,99
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	16.582.282,72
Überschuss nach IFRS	19.544.645,17

SONSTIGE ANGABEN

Organe der Gesellschaft

Vorstand

Dr. Stefan Kleine-Depenbrock (Vorsitzender)

Bereich Unternehmensentwicklung/Strategie, Recht, Investor Relations,
Revision und Personal

Dr. Marcus Simon
Bereich Planung, Finanzwesen, Steuern, Fondsadministration,
IT und Allgemeine Verwaltung

Ulrich T. Grabowski (ab 1. Dezember 2005)
Bereich Marketing/Vertrieb, Produktentwicklung und verbundene Unternehmen

Lutz Schroeder (bis 31. Oktober 2005)
Bereich Public Relations und Marketing, Personalmanagement, Organisation
und Unternehmensversicherungen

Die Gesamtbezüge des Vorstandes betragen im laufenden Geschäftsjahr TEUR 773
(Vorjahr TEUR 533) und stellen ausschließlich kurzfristig fällige Leistungen dar.

Aufsichtsrat

Gerd A. Bühler (Vorsitzender)
Rechtsanwalt, Steuerberater
(Mitglied aufgrund gerichtlicher Bestellung bis 30. Juni 2005, ab 1. Juli 2005
aufgrund Wahl durch die Hauptversammlung)
Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der ALTAM Holding AG, Ulm
Mitglied des Aufsichtsrates der IREKS GmbH, Kulmbach

Klaus Mutschler (stellvertretender Vorsitzender)
Kaufmann
Vorsitzender des Aufsichtsrates der ALTAM Holding AG, Ulm

Ralf Brammer
Mitglied des Vorstandes der AWD Holding AG, Hannover
Mitglied des Aufsichtsrates der tecis Asset Management Aktiengesellschaft, Hamburg
Mitglied des Aufsichtsrates der tecis Finanzdienstleistungen Aktiengesellschaft, Hamburg
Mitglied des Aufsichtsrates der tecis Holding Aktiengesellschaft, Hamburg

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrates betragen im laufenden Geschäftsjahr TEUR 90
(Vorjahr TEUR 120).

Angaben gem. § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Das Bestehen folgender Beteiligungen wurde der cash.life AG nach § 21 Abs. 1 WpHG im laufenden Geschäftsjahr mitgeteilt:

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat am 12. Oktober 2005 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG am 11. Oktober 2005 die Schwelle von 5% überschritten hat und nun 5,02% beträgt. Davon sind der Fidelity International Limited 5,02% nach § 22 Abs. 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

Die Deutsche Bank Aktiengesellschaft hat am 8. November 2005 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihre Tochtergesellschaft dws Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178–190, 60327 Frankfurt am Main, am 2. November 2005 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und der Stimmrechtsanteil nunmehr 5,47% beträgt.

Die metG Investment Management Limited, London, hat am 24. November 2005 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass

- › die metG Investment Funds (1) am 18. Oktober 2005 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und nun 5,02% hält.
- › die metG Investment Management Limited am 18. Oktober 2005 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und nun 5,02% hält. 5,02% dieser Stimmrechte sind ihr nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.
- › die metG Limited am 18. Oktober 2005 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und nun 5,02% hält. 5,02% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.
- › die metG Group Limited am 18. Oktober 2005 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und nun 5,02% hält. 5,02% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.
- › die Prudential plc. am 18. Oktober 2005 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und nun 5,11% hält. 5,02% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Erklärung nach § 161 AktG

Die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex wurde vom Vorstand und Aufsichtsrat gegeben und den Aktionären – entsprechend den Empfehlungen des Kodex – auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht.

Honorare für Abschlussprüfer

Im laufenden Geschäftsjahr wurden für den Abschlussprüfer im Sinne des § 319 Abs. 1 Satz 1 HGB als Aufwand folgende Honorare erfasst:

- › Abschlussprüfung TEUR 109
- › Steuerberatungsleistungen TEUR 37
- › Gesamt TEUR 146

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Mit Datum 24. Februar 2006 wurde mit der MPC Rendite-Fonds Leben plus VI GmbH & Co. KG, Quickborn, ein Kauf- und Übertragungsvertrag für Kapitalversicherungen sowie ein Servicevertrag geschlossen.

Mit gleichem Datum wurde ein Servicevertrag mit der MPC Rendite-Fonds Britische Leben plus II GmbH & Co. KG, Quickborn, abgeschlossen.

Am 20. Februar 2006 wurde der Streubesitz der cash.life AG auf 100% erhöht.

Am 28. Februar 2006 wurde mit der König & Cie. Deutsche Leben 3 GmbH & Co. KG, Hamburg, ein Kauf- und Übertragungsvertrag für Kapitalversicherungen abgeschlossen.

Am 22. März 2006 wurde eine Kapitalerhöhung bekannt gegeben, mit der die cash.life AG ihr genehmigtes Kapital von bis zu 3.900.000,00 Euro, das auf der Hauptversammlung vom 15. Juni 2004 beschlossen wurde, teilweise nutzte. Der Vorstand der cash.life AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrates vom 13. März 2006 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlagen um 779.900,00 Euro auf 8.579.900,00 Euro durch Ausgabe von 779.900 neuen Aktien zu erhöhen. Die Platzierung erfolgte unter Ausschluss des Bezugsrechtes zum Preis von 33,50 Euro pro Aktie, so dass die cash.life AG einen Bruttoemissionserlös in Höhe von rund 26,1 Millionen Euro erzielte.

Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Bericht enthält zukunftsbezogene Aussagen, welche die gegenwärtigen Ansichten des Managements der cash.life AG hinsichtlich zukünftiger Ereignisse widerspiegeln. Zukunftsbezogene Aussagen basieren auf derzeit gültigen Plänen, Einschätzungen und Erwartungen und unterliegen Risiken sowie Unsicherheitsfaktoren. Sie können von den tatsächlichen zukünftigen Entwicklungen erheblich abweichen und unterliegen allgemeinen politischen, wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Entwicklungen, Veränderungen, Risiken und Unsicherheiten.

Es ist weder beabsichtigt, noch übernimmt die cash.life AG eine gesonderte Verpflichtung, zukunftsbezogene Aussagen zu aktualisieren, um sie an Ereignisse oder Entwicklungen nach dem Datum dieses Berichtes anzupassen.

München, den 27. März 2006

Dr. Stefan Kleine-Depenbrock

Ulrich T. Grabowski

Dr. Marcus Simon

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

»Wir haben den von der cash.life AG aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang sowie den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2005 bis 31. Dezember 2005 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und im Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zur keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung auf Grund der bei der Prüfung gewonnen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns steht im Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.«

München, den 30. März 2006

o&tr Oppenhoff & Rädler AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Heidemann, Wirtschaftsprüfer
Schön, Wirtschaftsprüfer

Ablaufleistung, prognostizierte

Die prognostizierte Ablaufleistung eines Versicherungsvertrages entspricht der Summe aus der vom Versicherungsunternehmen garantierten Ablaufleistung und den hochgerechneten Überschüssen.

Bundesverband für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (bvzl)

Verband, in dem Zweitmarkt-Unternehmen aus verschiedenen Bereichen (Policenkäufer, Fondsinitiatoren, Dienstleister) organisiert sind. Die Mitgliedsunternehmen des bvzl sind im deutschen, britischen oder amerikanischen Lebensversicherungs-Zweitmarkt aktiv. Der Verband setzt sich auf der politischen Ebene für eine Hinweispflicht auf den Zweitmarkt ein, die im vvg verankert werden soll.

Frühstorno

Das Frühstorno ist ein Maß für die Anzahl der Verträge, die kurz nach Vertragsbeginn beendet werden. Ein hohes Frühstorno verursacht hohe Kosten, die von der Versicherungsgemeinschaft zu tragen sind – das Unternehmen macht mit diesen Verträgen Verluste. Zudem ist ein hohes Frühstorno ein Indikator für unzureichende Kundenberatung.

Garantiezins

Unabhängig davon, wie erfolgreich ein Versicherungsunternehmen die Beiträge der Versicherten anlegt, müssen sie diesen einen Mindestzins gutschreiben, der vom Gesetzgeber festgelegt wird. Derzeit beträgt er 2,75%.

Gesamtverzinsung

Die Gesamtverzinsung eines Versicherungsvertrages ist die Verzinsung, die der Versicherte auf seine eingezahlten Sparanteile erhält. Sie setzt sich aus zwei Bestandteilen zusammen: dem Garantiezins und den Überschüssen.

Hinweispflicht, gesetzliche

In Großbritannien sind Lebensversicherer seit 2002 verpflichtet, Kunden, die ihre Police stornieren wollen, auf den Zweitmarkt hinzuweisen. Der bvzl setzt sich dafür ein, dass in Deutschland eine ähnliche Regelung eingeführt wird. Die Reform des vvg bietet die Chance dazu.

Kapitalertragssteuer (KESt)

Auf Zinseinnahmen werden in Deutschland Kapitalertragssteuern und ein Solidaritätszuschlag erhoben. Lebensversicherungsverträge sind unter bestimmten Voraussetzungen von dieser Steuerpflicht befreit. Zu diesen Voraussetzungen gehören unter anderem eine Beitragszahlungsdauer von mindestens fünf und eine Vertragslaufzeit von mindestens 12 Jahren. Der Verkauf einer Lebensversicherung ist für den Versicherungsnehmer in der Regel steuerfrei.

Rückkauf (»Storno«)

Die Kündigung, also das vorzeitige Auflösen eines Versicherungsvertrages, wird als Rückkauf bezeichnet. Dies ist ein einseitiges Recht des Versicherungsnehmers.

Rückkaufswert

Zeitwert der Police nach Abzug eines Stornoabschlages, wenn der Lebensversicherungsvertrag vorzeitig gekündigt wird. Der Rückkaufswert zur nächsten Hauptfälligkeit ist in jedem Falle garantiert. Rückkaufswerte nach der nächsten Hauptfälligkeit werden mit der jetzigen Überschussbeteiligung hochgerechnet. Diese Werte sind nicht garantiert und können sich zum Beispiel aufgrund von Änderungen am Kapitalmarkt noch ändern.

Schlussüberschuss

Ein Teil der Überschüsse eines Versicherers kommt erst bei Ablauf des Vertrages zur Auszahlung. Dieser Teil wird als Schlussüberschuss bezeichnet. Die cash.life AG beteiligt ihre Kunden über den Kaufpreis an den zukünftigen Schlussüberschüssen und kann daher mehr Geld bieten als den Rückkaufswert.

Spätstorno

Im Gegensatz zum Frühstorno werden beim Spätstorno alle anderen Verträge erfasst, die vorzeitig gekündigt oder beitragsfrei gestellt werden. Verträge, die spät storniert werden, stellen oft eine Einnahmequelle für die Unternehmen dar, da ein Teil des angesparten Kapitals im Unternehmen verbleibt und den anderen Versicherten zugute kommt.

Todesfallschutz

Der Todesfallschutz entspricht der Versicherungssumme im Lebensversicherungsvertrag. Beim Verkauf einer Lebensversicherung an die cash.life AG bleibt ein Todesfallschutz be-

stehen. Stirbt die versicherte Person während der Vertragslaufzeit, so wird die Versicherungssumme an cash.life ausgezahlt. Diese Versicherungssumme wird – vermindert um den Kaufpreis und die bereits geleisteten Prämien, die cash.life gezahlt hat und abzüglich einer Verzinsung – an die begünstigte Person ausbezahlt.

Überschüsse

Die Gesamtverzinsung eines Lebensversicherungsvertrages setzt sich aus zwei Bestandteilen zusammen: Dem Garantiezins sowie den Überschüssen. Mit den Überschüssen wird der Versicherte an den Gewinnen des Versicherers beteiligt. Die Überschüsse verteilen sich auf zwei Typen: Ein Teil wird dem Versicherungsnehmer jährlich gutgeschrieben, ein anderer Teil wird in den Schlussüberschuss eingestellt.

Versicherungsnehmer

Die Person, die einen Vertrag mit einem Versicherungsunternehmen abgeschlossen hat.

Versicherungsvertragsgesetz (vvc)

Gesetz, das die Ausgestaltung von Versicherungsverträgen regelt. In einem Urteil vom Oktober 2005 mahnte der Bundesgerichtshof eine Überarbeitung des Gesetzes an. Der BVZL möchte in diesem Zusammenhang erreichen, dass eine Hinweispflicht auf den Zweitmarkt für Lebensversicherungen eingeführt wird.

Versicherte Person

Die im Vertrag angegebene Person, für die der Versicherungsschutz gilt. Versicherte Person und Versicherungsnehmer müssen nicht übereinstimmen.

Herausgeber und verantwortlich für den Inhalt

cash.life AG
Zugspitzstraße 3
82049 Pullach, Deutschland
Telefon 089.286 953-11 (Phone +49.89.286 953-11)
Fax 089.286 953-36 (+49.89.286 953-36)
office@cashlife.de : www.cashlife.de

Investor Relations

Thorsten Wittmeier
Telefon 089.286 953-213 (Phone + 49.89.286 953-213)
Fax 089.286 953-219 (+49.89.286 953-219)
IR@cashlife.de : www.cashlife.de/IR

Redaktion

Thorsten Wittmeier, Susanne Jobst und Inga Odewurtel,
alle cash.life AG, Pullach

Graphic Design, Typographie und Herstellung

Atelier Wolfgang Beinert, Berlin und München

Fotografie

Michael Nischke, München

Lektorat

Schmellenkamp Communications GmbH, Koblenz

Druck und Buchbindung

Mediahaus Biering GmbH, München

Hinweis zum Kolummentitel

Das Jahr 2005 ist das siebte (VII.) Geschäftsjahr der cash.life AG
als Zweitmarkt-Unternehmen.



cash.life

**Sie können unseren gedruckten
Geschäftsbericht unter dieser
Adresse bestellen:**

**cash.life AG
Investor Relations
Zugspitzstraße 3
82049 Pullach
Deutschland**

Telefon 089.286 953-213

Fax 089.286 953-219

IR@cashlife.de

www.cashlife.de/IR