

CASH.LIFE AG GESCHÄFTSBERICHT 2006

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

BÖRSENPLÄTZE:

GEREGELTER MARKT_PRIME STANDARD
BERLIN
BREMEN
FRANKFURT AM MAIN
HANNOVER
XETRA

FREIVERKEHR
DÜSSELDORF
HAMBURG
MÜNCHEN
STUTT GART



Geschäftsbericht 2006

der cash.life AG mit Lage- und Konzernlagebericht sowie Konzernabschluss
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

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,

der beste Weg, die Zukunft vorauszusagen, ist, sie zu gestalten. Diesem Motto sind wir seit unserer Gründung treu geblieben. Wir haben 1999 den Zweitmarkt in Deutschland ins Leben gerufen und seine Entwicklung seither kräftig vorangetrieben. Den andauernden Gestaltungswillen belegt eine Zahl: 51% – um diesen Wert konnten wir unser Ankaufsvolumen im Jahr 2006 steigern. Damit halten wir unser Versprechen, unser Marktpotenzial auch weiterhin mit deutlich zweistelligen Zuwachsraten zu erschließen.

Grundstein dieser Leistung war die Neuausrichtung unseres Vertriebes und unsere erfolgreiche Werbekampagne im vergangenen Jahr. »Verkauf sie doch« – knapp 4.000 Mal lief dieser Satz im deutschen Fernsehen. In tv-Spots mit dem Schauspieler Sky du Mont in der Hauptrolle warben wir für den cash.life-Service: Eine Lebensversicherung zu verkaufen ist besser als sie zu stornieren. Viele neue Kunden und Partner konnten wir mit der Kampagne für uns gewinnen.

Die nötige Kapitalbasis verschaffte uns eine Kapitalerhöhung, die wir im März erfolgreich platzierten. Das Ergebnis: Unsere Wachstumspläne konnten wir sofort in die Tat umsetzen. Die tv-Werbung war der erste Schritt, der nächste folgte im Juli, als wir den Zweitmarkt in Österreich starteten. Dort erwarten wir knapp ein Zehntel des deutschen Marktvolumens. Im November dann der dritte Meilenstein: Seither bieten wir mit der Beleihung von Policen auch denjenigen Kunden Liquidität, deren Lebensversicherung unsere Ankaufskriterien nicht erfüllt. Mit diesem Produkt haben wir viel vor, schließlich verdoppeln wir damit unser Marktpotenzial. Weil wir uns als Innovator verstehen, haben wir unseren Kunden ein Paket mit echtem Mehrwert geschnürt: Egal ob es um die Beleihung von bis zu 100% des Rückkaufswertes geht, um niedrige Zinsen, jederzeitige Rückzahlbarkeit, Finanzierung zukünftiger Prämien – all diese Dinge sind neu im Markt. Und die nächsten Produkte sind bald marktreif. Eine gute Nachricht für unsere Kunden – und für Sie als Aktionäre.

Das sahen auch die Investoren so, die unsere Sekundärplatzierung im Februar zeichneten. Die Nachfrage nach Aktien überstieg deutlich das Angebot. Seither sind alle cash.life-Aktien im Streubesitz. Die Folge: Im März rückten wir in den Nebenwerteindex SDAX auf. Damit festigten wir unsere Stellung als mit Abstand führendes Zweitmarkt-Unternehmen in Deutschland und als kapitalstarker, transparenter und vertrauenswürdiger Partner – für unsere Kunden, aber auch für Makler, Banken und Versicherer. Mit drei Landesbanken und Sparkassenverbänden vereinbarten wir eine Zusammenarbeit. Aber auch die Versicherer selbst erkennen zunehmend,

welche Vorteile ihnen der Zweitmarkt bringt. Zehn Versicherungsunternehmen machten daher Nägel mit Köpfen: Mit ihnen vereinbarten wir Pilotprojekte für eine direkte Kooperation.

Unsere erfolgreiche Expansion in Deutschland, aber auch in neue Märkte und neue Produkte erfordert nach wie vor Investitionen. Aus diesem Grund wuchs unser operatives Ergebnis im vergangenen Jahr nicht im gleichen Maß wie unser Ankaufsvolumen. Wir sind aber überzeugt, die Früchte dieser Investitionen in den nächsten Monaten und Jahren ernten zu können.

Unser Ergebnis 2006 spiegelt unsere Profitabilität nur zum Teil wider, denn den vollen Gewinn beziehen wir aus einer Police erst über die Jahre bis zum Ende ihrer Laufzeit. Während dieser Zeit verwalten wir die Policen weiter und erhalten dafür eine Vergütung. Barwertig betrachtet heißt das: Allein aus den Policen, die wir im vergangenen Jahr weiterverkauft haben, fließen uns zukünftige Erlöse in Höhe von 16,2 Millionen Euro zu.

In einem zunehmend etablierten Marktumfeld erwirtschafteten wir 2006 einen Jahresüberschuss von 6,9 Millionen Euro oder 0,82 Euro je Aktie. Mit unserer Kapitalbasis fühlen wir uns für weiteres Wachstum gut gerüstet. Daher werden wir Ihnen auf der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 0,50 Euro je Aktie vorschlagen. Diesen Betrag sehen wir als Basisdividende auch in den kommenden Jahren.

In den letzten Wochen und Monaten zeichneten sich Gesetzesvorhaben ab, die auch unser Geschäft berühren. Das Versicherungsvertragsgesetz wird derzeit reformiert. Die neue Fassung soll 2008 in Kraft treten. Das Gesetz soll insgesamt verbraucherfreundlicher werden – cash.life als einer der größten Kunden bei deutschen Lebensversicherungen wird davon profitieren. Das zweite Vorhaben betrifft die Besteuerung von Kapitalerträgen: An die Stelle der bisherigen Kapitalertragsteuer soll die Abgeltungssteuer treten. Auf absehbare Zeit hat dieses Gesetz für uns keine Auswirkungen, denn es gilt nur für Policen, die ab 2005 abgeschlossen wurden. Sie werden erst um das Jahr 2012 auf dem Zweitmarkt gehandelt werden. Unsere Ankaufspreise ändern sich durch das Gesetz nicht.

Den eingeschlagenen Weg werden wir in den nächsten Monaten konsequent fortsetzen. Wir wollen weiter an unserem Bekanntheitsgrad und an der Erschließung unseres Marktpotenzials arbeiten. Von den sechs bis sieben Milliarden Euro pro Jahr hat sich der Zweitmarkt 2006 erst

rund 1,1 Milliarden Euro erobert. Wir werden dafür sorgen, dass die cash.life AG ihre Marktführerschaft weiter ausbaut und auch 2007 zweistellig wächst. Im Kerngeschäft in Deutschland und Österreich und mit neuen Dienstleistungen und Produkten.

Darüber hinaus arbeiten wir daran, weitere Zweitmärkte zu initiieren und unsere Produktpalette kontinuierlich zu erweitern. Sollten Beteiligungen oder Akquisitionen unsere Geschäftsfelder sinnvoll ergänzen, werden wir solche Gelegenheiten nutzen.

Ich bedanke mich auch im Namen meiner Vorstandskollegen ausdrücklich bei allen, die uns auf unserem bisherigen Weg begleitet haben und uns unterstützen – allen voran bei unseren Mitarbeitern. Ihr Engagement ermöglicht es, unseren Wachstumskurs zu halten.

Ihr Dr. Stefan Kleine-Depenbrock
Vorsitzender des Vorstandes



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 Aktionärinnen und Aktionäre,

das Wachstum im Kerngeschäft, die Weiterentwicklung des Unternehmens durch Investitionen in neue Produkte und neue Märkte und die mögliche Veränderung gesetzlicher Rahmenbedingungen: Diese Themen beherrschten die Strategiediskussionen im Jahr 2006. Die cash.life AG als junges und reaktionsschnelles Unternehmen in einem jungen Markt ist dafür bestens gerüstet. Die Expansion nach Österreich und die Einführung der Policendarlehen als neue, viel versprechende Dienstleistung belegen das Innovationspotenzial der cash.life AG.

Die marktführende Position in Deutschland weiter auszubauen und die Vorreiterrolle in den anderen Bereichen für sich zu beanspruchen, wird nun Aufgabe und Ansporn der kommenden Monate sein.

AUFSICHTSRATSTÄTIGKEIT IM GESCHÄFTSJAHR 2006

Der Aufsichtsrat hat während des Berichtsjahres die Tätigkeit des Vorstandes laufend überwacht und den Vorstand beraten. Besonders intensiv haben wir uns im vergangenen Jahr mit der strategischen Ausrichtung des Unternehmens befasst. Weitere Schwerpunkte der Beratungen waren die Geschäftsplanung für die kommenden Jahre, das Risikomanagement sowie die Absicherung gegen Zinsveränderungen. Darüber hinaus standen Marketing- und Vertriebsaktivitäten, Partnerschaften mit Banken und Versicherern und die Entwicklung neuer Produkte auf der Agenda. 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. Darüber hinaus befasste sich der Prüfungsausschuss intensiv mit den Prüfungsergebnissen der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. (DPR).

ORGANISATION DES AUFSICHTSRATES

Die veränderte Eigentümerstruktur – seit Februar 2006 befinden sich alle Aktien im Streubesitz – und das starke Wachstum der cash.life AG wirken sich auch auf den Aufsichtsrat aus. Wir haben Ihnen bei der letzten Hauptversammlung deshalb vorgeschlagen, den Aufsichtsrat von drei auf sechs Mitglieder zu erweitern. Damit sichern wir uns externes Know-how, von dem wir für unsere weitere Entwicklung profitieren. Des Weiteren haben wir die Arbeit des Aufsichtsrates in Ausschüssen organisiert. Ein Personal- und ein Prüfungsausschuss befasst sich seither mit den entsprechenden Fachthemen.

SITZUNGEN UND TEILNAHME

Der Aufsichtsrat der cash.life AG traf sich im Geschäftsjahr 2006 zu 5 Sitzungen – einer pro Quartal sowie einer außerordentlichen Sitzung am 3. März 2006, die sich mit der Strategie für das laufende Jahr und ihrer Finanzierung befasste. Vier der Sitzungen fanden in Pullach statt, eine in Hamburg. Im Einklang mit unserer Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex teilen wir mit, dass alle Aufsichtsratsmitglieder bis auf Hans-Gerd Füchtenkort bei mindestens der Hälfte aller Sitzungen anwesend waren. Der Vorstand war bei allen Sitzungen stets vollständig vertreten.

PERSONELLE VERÄNDERUNGEN IM AUFSICHTSRAT

Durch die Hauptversammlung vom 23. Juni 2006 wurden Hans-Gerd Füchtenkort, Dr. Michael Kemmer und Professor Dr. Frank A. Schäfer für eine Amtszeit von 4 Jahren zu Mitgliedern des Aufsichtsrates gewählt. Ralf Brammer und Klaus Mutschler sind bis 2008 gewählt. Die Amtszeit von Gerd A. Bühler endet 2009.

PERSONELLE VERÄNDERUNGEN IM VORSTAND

Dr. Marcus Simon schied zum 31. Mai 2006 aus dem Vorstand der cash.life AG aus. Aufsichtsrat und Vorstand dankten ihm für seine äußerst erfolgreiche Arbeit. Dr. Marcus Simon war seit 2001 als Finanzvorstand am erfolgreichen Aufbau des Unternehmens beteiligt.

Nach einer Übergangszeit, während der Dr. Stefan Kleine-Depenbrock kommissarisch das Finanzressort führte, bestellte der Aufsichtsrat Klaus Leusmann zum neuen Finanzvorstand. Er trat sein neues Amt zum 1. November 2006 an.

INTERESSENKONFLIKTE

Wir sehen keine Interessenkonflikte, welche die Arbeit des Aufsichtsrates beeinträchtigen könnten. Mit Mitgliedern des Aufsichtsrates bestehen keine Beraterverträge.

Einige Vermittler, die Unternehmen der AWD-Gruppe angehören, führen der cash.life AG Policen zu. Dafür werden sie genauso vergütet wie andere Vermittler, mit denen die cash.life AG zusammenarbeitet. 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 2006

Die Hauptversammlung wählte am 23. Juni 2006 die o&R Oppenhoff & Rädler AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, zum Abschlussprüfer. Diese prüfte den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2006, den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 sowie den Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2006 und versah die Abschlüsse und Berichte mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

Sämtliche Abschlussunterlagen, der Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstandes und der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers lagen dem Aufsichtsrat vor. Sie wurden geprüft und in der Sitzung vom 29. März 2007 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. Weiterhin prüfte der Aufsichtsrat die Angaben des Vorstandes im Lagebericht der Gesellschaft zu den Paragraphen 289 Absatz 4 und 315 Absatz 4 HGB. Diese Angaben sind nach Beurteilung durch den Aufsichtsrat inhaltlich richtig und zutreffend dargestellt. Der Jahresabschluss ist somit festgestellt und der Konzernabschluss ist damit gebilligt. Der Aufsichtsrat schließt sich dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstandes an.

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 21. September 2006 beschlossen Aufsichtsrat und Vorstand 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.

Für den Aufsichtsrat

Gerd A. Bühler
Vorsitzender des Aufsichtsrates

DER CASH.LIFE-VORSTAND

DR. STEFAN KLEINE-DEPENBROCK (VORSITZENDER)

Investor Relations (IR), Public Relations (PR), Personal, Recht, Revision und Unternehmensentwicklung/Strategie.

Geboren 1967, Diplom-Kaufmann.

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

Bestellt bis zum 30. September 2009.

ULRICH T. GRABOWSKI

Informationstechnologie (IT), Marketing, Produktentwicklung, Verbundene Unternehmen und Vertrieb

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

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

Bestellt bis zum 30. November 2010.

KLAUS LEUSMANN

Allgemeine Verwaltung, Budgetplanung, Controlling, Geschäfts- und Zwischenberichte, Steuern und Treasury.

Geboren 1960, Diplom-Kaufmann.

Vorstandsmitglied der cash.life AG seit 1. November 2006.

Bestellt bis zum 31. Oktober 2009.

DER CASH.LIFE-AUFSICHTSRAT

Alle Aufsichtsräte sind für eine Amtszeit von vier Jahren gewählt.

GERD A. BÜHLER (VORSITZENDER)

Geboren 1951, Rechtsanwalt und Steuerberater.

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 1. Juli 2005.

KLAUS MUTSCHLER (STELLVERTRETENDER VORSITZENDER)

Geboren 1956, Kaufmann.

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 15. Juni 2004.

RALF BRAMMER

Geboren 1963, Mitglied des Vorstandes der AWD Holding AG, Hannover.

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 15. Juni 2004.

HANS-GERD FÜCHTENKORT

Geboren 1949, Mitglied des Vorstandes der Grohe AG, Rottach-Egern.

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 23. Juni 2006.

DR. MICHAEL KEMMER

Geboren 1957, Mitglied des Vorstandes der BayernLB, München.

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 23. Juni 2006.

PROF. DR. FRANK A. SCHÄFER

Geboren 1957, Rechtsanwalt.

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 23. Juni 2006.

Ausschüsse*Personalausschuss*

Gerd A. Bühler (Vorsitzender), Prof. Dr. Frank A. Schäfer (Stellvertretender Vorsitzender) und Ralf Brammer.

Prüfungsausschuss

Dr. Michael Kemmer (Vorsitzender), Ralf Brammer (Stellvertretender Vorsitzender) und Gerd A. Bühler.

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 2006

Die cash.life-Aktie hat sich 2006 zum echten Publikumswert entwickelt. Ab Februar erhöhte sich die Liquidität in der Aktie durch 100% Streubesitz deutlich. Die Folge: Im März 2006 wurden wir SDAX-Mitglied. Die Index-Zugehörigkeit stärkt unsere Position bei Kooperationspartnern wie Banken und Versicherern. Darüber hinaus profitiert unsere Öffentlichkeitsarbeit. Mit unserer Kapitalerhöhung im März legten wir den Grundstein für weiteres schnelles Wachstum.

Starke Präsenz im Kapitalmarkt ist uns wichtig. Wir präsentieren unser Geschäftsmodell laufend bei nationalen und internationalen Konferenzen und Roadshows und konnten uns so einen hohen Bekanntheitsgrad unter den Small-Cap-Werten erarbeiten.

ERGEBNIS JE AKTIE UM 10,8% GESTIEGEN

Im Jahr 2006 erwirtschafteten wir ein Ergebnis je Aktie von 0,82 Euro – nach 0,74 Euro im Vorjahr. Das entspricht einem Anstieg um 10,8%.

INVESTITIONEN, DIE SICH AUSZAHLEN: 0,50 EURO DIVIDENDE JE AKTIE

Von unserem erfolgreichen Geschäftsverlauf sollen unsere Aktionäre profitieren. Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung deshalb vorschlagen, eine Dividende von 0,50 Euro pro Aktie auszuschütten. Diese Dividende sehen wir als Basisdividende für die kommenden Jahre.

Dank unserer Kapitalerhöhung vom März 2006 und auch, weil wir für das Geschäftsjahr 2005 keine Dividende ausgeschüttet haben, verfügen wir trotz der Dividende für 2006 über ausreichend Kapital, um unser weiteres Wachstum zu finanzieren und neue Geschäftsfelder zu erschließen.

REKORDNIVEAU BEI DAX UND SDAX

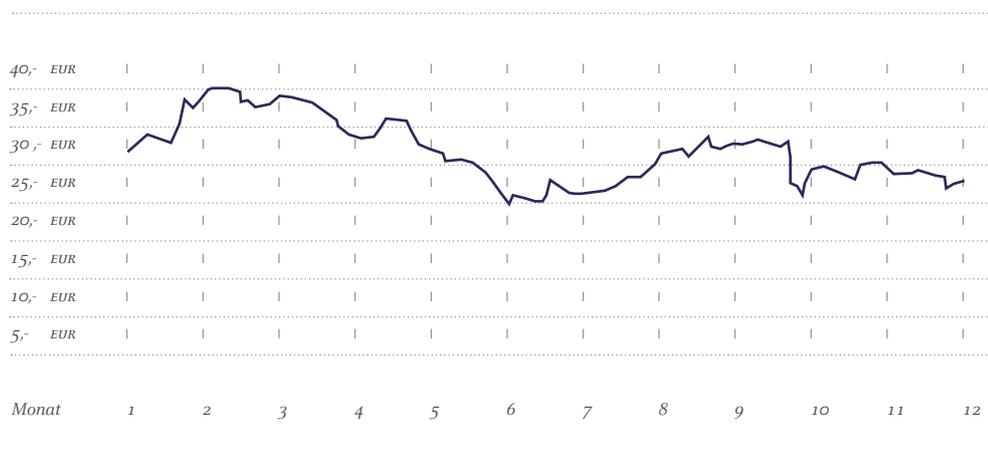
Das Kapitalmarktumfeld im Jahr 2006 war positiv: Der DAX legte im Jahresverlauf deutlich zu und verbesserte sich von 5.449,98 auf 6.596,92 Punkte. Das entspricht einem Plus um 21,0%.

Der SDAX gewann im Jahresdurchschnitt 29,5% und stieg von 4.297,47 Punkten zu Jahresbeginn auf 5.567,36 Punkte Ende Dezember.

CASH.LIFE-KURS GAB NACH

Im Jahr 2006 gab die cash.life-Aktie um 13,8% von 29,00 Euro zu Jahresanfang auf 25,00 Euro am Jahresende nach.

KURSENTWICKLUNG DER CASH.LIFE-AKTIE 2006



Im Jahr 2006 gab unser Aktienkurs um 13,8% nach: Von 29,00 Euro zu Jahresanfang auf 25,00 Euro am Jahresende. Der Höchstkurs lag bei 36,50 Euro, das Jahrestief bei 22,45 Euro.

Quelle: Deutsche Börse AG

Zu Jahresanfang honorierte die Börse unsere vorläufigen Geschäftszahlen für das Jahr 2005: Der Kurs legte deutlich zu; bis auf den Jahreshöchststand von 36,50 Euro am 7. Februar 2006. Das Jahrestief wurde mit 22,45 Euro am 13. Juni 2006 erreicht. Nach der Veröffentlichung der guten Halbjahresergebnisse erholte sich der Kurs und stieg über die 30-Euro-Marke.

Mit Veröffentlichung des Regierungsentwurfes zur Novellierung des Versicherungsvertragsgesetzes geriet unser Aktienkurs am 13. Oktober 2006 deutlich unter Druck. Grund waren Spekulationen von Analysten, wie sich die Reform auf unser Geschäftsmodell auswirken könnte. Einige Marktteilnehmer nutzten den Kursrutsch zu einem günstigen Einstieg. Danach hat sich der Aktienkurs erholt und lag zum Jahresende bei 25,00 Euro.

TÄGLICHES HANDELSVOLUMEN STEIGT

Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen der cash.life-Aktie legte von 473.047,98 Euro im zweiten Halbjahr 2005 auf 635.846,82 Euro im Jahr 2006 zu. Dies ist ein Anstieg um 34,4%. Umsatzstärkster Monat war der Oktober mit durchschnittlich rund 1,6 Millionen Euro pro Handelstag, gefolgt vom Dezember mit rund 1,5 Millionen Euro. Umsatzschwächster Monat

war der Juli, als pro Handelstag durchschnittlich cash.life-Aktien im Wert von 0,3 Millionen Euro den Besitzer wechselten.

STREUBESITZERHÖHUNG IM RAHMEN EINER SEKUNDÄRPLATZIERUNG

Im Jahr 2005 hatte die cash.life AG den Schritt zur echten Publikumsaktiengesellschaft vollzogen: Damals erhöhten wir unseren Streubesitz von 1,5% auf rund 50%. Der nächste Schritt folgte 2006: Am 20. Februar teilten uns unsere Gründungsaktionäre mit, dass sie weitere 3,7 Millionen Aktien an internationale institutionelle Investoren verkauft haben. Von diesem Zeitpunkt an befanden sich 100% unserer Aktien im Streubesitz. Die Platzierung zum Preis von 32,00 Euro war deutlich überzeichnet.

AUFNAHME IN DEN SDAX

Nachdem wir unseren Streubesitz im Februar auf 100% erhöht hatten, legte unsere Streubesitz-Marktkapitalisierung deutlich zu; auch das Handelsvolumen unserer Aktie profitierte. Damit wurden wir zum SDAX-Kandidaten. Am 3. März gab die Deutsche Börse die Aufnahme unserer Aktie in den Nebenwerteindex SDAX bekannt. Die Aufnahme wurde zum 20. März wirksam. Mit diesem Schritt gewannen wir deutlich an Aufmerksamkeit, die uns bei unserem Kerngeschäft zugute kommt. Kunden und Kooperationspartnern empfehlen wir uns damit als zuverlässiges und finanzstarkes Unternehmen, das sich den Transparenzanforderungen des Kapitalmarktes stellt.

KAPITALERHÖHUNG BESCHLEUNIGT WACHSTUM

Am 22. März führten wir eine Kapitalerhöhung durch, um zusätzliche Mittel für unser weiteres schnelles Wachstum zu generieren. Den Bruttoemissionserlös von rund 26,1 Millionen Euro wollen wir für die schnellere Erschließung des Marktpotenzials, die Entwicklung neuer Dienstleistungen und die Erschließung neuer Märkte einsetzen.

Das Grundkapital haben wir gegen Bareinlagen um 779.900,00 Euro auf 8.579.900,00 Euro erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde unter Ausschluss des Bezugsrechts in einem Accelerated Bookbuilding-Verfahren zum Preis von 33,50 Euro je Aktie durchgeführt. Zeichner der neuen Aktien waren institutionelle Investoren.

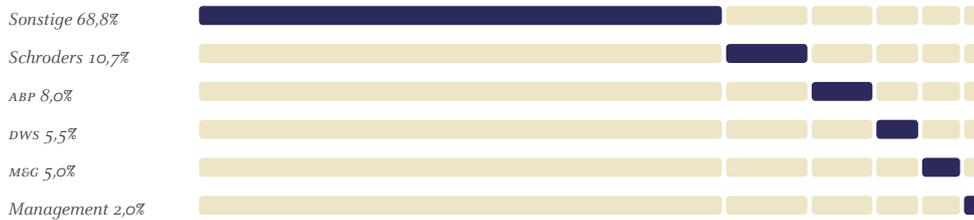
Für die Kapitalerhöhung nutzten wir einen Vorratsbeschluss, der auf der Hauptversammlung vom 15. Juni 2004 gefasst worden war. Er gilt noch bis zum 15. Juni 2009 und erlaubt uns, unser Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates um bis zu 3,9 Millionen Euro zu erhöhen

(mehr dazu auf Seite 64). Dieser Beschluss wurde durch die Kapitalerhöhung vom März 2006 nur teilweise ausgenutzt.

INSTITUTIONELLE ANLEGER DOMINIEREN DIE AKTIONÄRSSTRUKTUR

Zum 31. Dezember 2006 hielten überwiegend institutionelle Investoren 100% aller cash.life-Aktien. Die meisten unserer Aktionäre haben ihren Sitz im Ausland.

AKTIONÄRSSTRUKTUR ZUM 31.12.2006



Sämtliche cash.life-Aktien befinden sich im Streubesitz. Institutionelle Investoren stellen unsere größte Aktionärsgruppe - allein die vier größten besitzen zusammen 29,2 % unserer Anteile. Die meisten Aktionäre haben ihren Sitz im Ausland.

Quelle: cash.life AG

Anteile von 100 Prozent

PRÄSENZ BEI RUND 150 INVESTOREN GEZEIGT

Auf mehr als 30 nationalen und internationalen Roadshows und Konferenzen sprachen wir im vergangenen Jahr mit über 150 Investoren. Auf folgenden Investorenveranstaltungen waren wir vertreten:

Datum	Veranstaltung	Ort
17.05.2006	ubs Insurance Day	London (UK)
31.05.2006	Deutsche Bank German Corporate Conference	Frankfurt (D)
19.10.2006	Citigroup Pan-Euro Small/Mid Cap Conference	London (UK)
9.–10.11.2006	Berenberg German Small Mid Cap Conference	Brocket Hall (UK)
16.11.2006	Dresdner Kleinwort Mid and Small Cap Day	London (UK)
27.11.2006	Deutsches Eigenkapitalforum	Frankfurt (D)
29.11.2006	KBW Insurance Conference	London (UK)

Unsere Analysten und institutionelle Investoren informieren wir darüber hinaus regelmäßig im Rahmen von Telefonkonferenzen über aktuelle Ereignisse. Die Aufzeichnungen stehen anschließend auf unserer Homepage zur Verfügung. Im Jahr 2006 hielten wir sechs Telefonkonferenzen ab:

Datum	Anlass
20.04.2006	Finale Geschäftszahlen für das Jahr 2005
04.05.2006	Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2006
03.08.2006	Geschäftszahlen für das 2. Quartal 2006
16.10.2006	Auswirkungen des neuen Versicherungsvertragsgesetzes auf den Zweitmarkt
06.11.2006	Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2006
19.12.2006	Aktualisierung unserer Prognose für das Geschäftsjahr 2006

Anlässlich der Neugestaltung des Internetauftritts der cash.life AG haben wir das Informationsangebot für Investoren und Analysten beträchtlich erweitert. Seit 2006 sind die IR-Seiten auch auf Englisch abrufbar. Damit tragen wir unserer internationalen Aktionärsbasis Rechnung.

Im Investor Relations-Bereich unter www.cashlife.de können Sie auch den IR-Newsletter abonnieren, den wir in diesem Jahr neu eingeführt haben. Der in loser Folge erscheinende Newsletter geht über die Pflichtberichterstattung hinaus und gibt Interessierten einen Einblick in unser operatives Geschäft. Im Jahr 2006 erschienen vier Ausgaben, die auf unserer Internetseite abrufbar sind.

Von unserer Kapitalmarktkommunikation profitiert auch das Kerngeschäft, denn sie erhöht unsere Medienpräsenz und damit unseren Bekanntheitsgrad: Rund 30% aller Veröffentlichungen über cash.life in den Medien drehen sich um Kapitalmarktthemen.

ZEHN BANKEN ANALYSIEREN REGELMÄSSIG DIE CASH.LIFE AG

2006 veröffentlichten zehn Banken regelmäßig Research-Studien zur cash.life-Aktie. Das sind sieben mehr als noch im Jahr 2005. Das steigende Interesse von Bankanalysten belegt, dass sich cash.life und das Geschäftsfeld etabliert haben. Zum Bilanzstichtag gaben die Analysten folgende Empfehlungen ab:

Bank	Empfehlung	Kursziel per 31.12.2006
BayernLB *	Kaufen	31,71 Euro
Berenberg Bank	Kaufen	31,00 Euro

Citigroup *	Kaufen	37,00 Euro
Commerzbank	Kaufen	42,00 Euro
Deutsche Bank *	Kaufen	39,00 Euro
DZ Bank *	Kaufen	27,00 Euro
HSBC Trinkaus & Burkhardt	Kaufen	31,50 Euro
Keeffe Bruyette & Woods *	Halten	30,00 Euro
Merck Finck *	Kaufen	32,00 Euro
WestLB *	Kaufen	30,00 Euro

* Nahm Researchtätigkeit für die cash.life-Aktie im Jahr 2006 auf.

MEHR LIQUIDITÄT DURCH DESIGNATED SPONSORS

Designated Sponsors erhöhen die Liquidität einer Aktie, indem sie verbindliche Preise für den An- und Verkauf der Aktien stellen. Die cash.life AG wird von drei Designated Sponsors betreut: BayernLB, München (seit 05), Berenberg Bank, Hamburg (seit 05) und DZ Bank, Frankfurt (seit 06).

AD HOC-MITTEILUNGEN AN DEN KAPITALMARKT

Als börsennotiertes Unternehmen sind wir verpflichtet, kursbeeinflussende Tatsachen ad hoc zu publizieren. Die 13 Ad-hoc-Mitteilungen des Jahres 2006 sind auf unserer Internetseite abrufbar.

Datum	Titel
23.01.2006	Vorläufige Geschäftszahlen 2005 / Policenankauf und Ergebnis wachsen stärker als geplant
20.02.2006	Streubesitzerhöhung auf 100 Prozent
01.03.2006	Verträge für neue Lebensversicherungsfonds geschlossen
06.03.2006	Marktführer im Zweitmarkt wird Mitglied im SDAX
13.03.2006	Vorstand will weiter in Wachstum investieren
22.03.2006	cash.life AG hat Kapitalerhöhung beschlossen
22.03.2006	cash.life AG platziert Kapitalerhöhung
04.05.2006	Starker Ergebnisanstieg im ersten Quartal 2006
	Weitreichende Kooperation mit Hessischer Landesbank
17.07.2006	cash.life AG veröffentlicht vorläufige Halbjahreszahlen – Wachstumsprognose übertroffen – Gewinnanstieg um 119 Prozent im ersten Halbjahr
02.08.2006	Gewinnanstieg in den ersten sechs Monaten um 123% auf 5,8 Millionen Euro Unternehmen erhöht Prognose für das Gesamtjahr 2006 deutlich

16.10.2006	cash.life-Konzern veröffentlicht vorläufige Geschäftszahlen des 3. Quartals und der ersten 9 Monate 2006
	Ankaufsvolumen im 3. Quartal um rund 100 Prozent gestiegen – neue Dienstleistung zum 1. November 06
06.11.2006	cash.life AG veröffentlicht finale Q3- und 9-Monatszahlen – Ankaufsvolumen von Lebensversicherungen um 100 Prozent gesteigert
18.12.2006	cash.life AG verändert Prognosen – Neubewertung des Handelsbestandes beschlossen

DIRECTORS' DEALINGS-MITTEILUNGEN VOR ALLEM DURCH SEKUNDÄRPLATZIERUNG

Der wesentliche Teil der Directors' Dealings entfiel im Jahr 2006 auf die Sekundärplatzierung im Februar. Die Aktien zu dieser Platzierung stammten aus dem Besitz unserer Gründer Klaus Mutschler und Gerd A. Bühler, die unserem Aufsichtsrat angehören.

Datum der Transaktion	Mitteilungspflichtiger	Transaktion	Anzahl der Aktien	Ausführungskurs
17.02.2006	adv.orga Beteiligung GbR (Dr. Marcus Simon)	Verkauf	117.000	32,00 Euro
17.02.2006	ALTAM 5 Beteiligung GmbH (Klaus Mutschler)	Verkauf	382.374	32,00 Euro
17.02.2006	ALTAM 7 Beteiligung GmbH (Klaus Mutschler)	Verkauf	585.000	32,00 Euro
17.02.2006	ALTAM 10 Beteiligung GmbH (Klaus Mutschler)	Verkauf	780.000	32,00 Euro
17.02.2006	ALTAM 15 Beteiligung GmbH (Klaus Mutschler)	Verkauf	1.170.000	32,00 Euro
17.02.2006	Dr. Marcus Simon	Verkauf	39.000	32,00 Euro
17.02.2006	GAB GmbH (Gerd A. Bühler)	Verkauf	732.711	32,00 Euro
06.07.2006	Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Kauf	2.000	23,00 Euro
29.08.2006	Sylvie Mutschler	Verkauf	5.517	28,20 Euro
05.09.2006	Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Verkauf	2.000	31,00 Euro
17.10.2006	GAB GmbH (Gerd A. Bühler)	Kauf	10.000	24,83 Euro
18.10.2006	Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Kauf	5.000	23,75 Euro

DATEN UND FAKTEN ZUR CASH.LIFE-AKTIE

Die Grunddaten der cash.life-Aktie im Geschäftsjahr 2006:

Ticker:	SGS.ETR
WKN:	500 910
ISIN:	DE 000 500 9104
Typ:	Stückaktien
Rechnerischer Wert:	1,00 Euro
Gezeichnetes Kapital:	8.579.900,00 Euro
Indezugehörigkeit:	SDAX

Börsenplätze

Geregelter Markt / Prime Standard:	Berlin-Bremen Frankfurt am Main Hannover XETRA
------------------------------------	---

Freiverkehr:	Düsseldorf Hamburg München Stuttgart
--------------	---

Performance

Kurs zum 02.01.2006:	29,00 Euro (XETRA)
Kurs zum 29.12.2006:	25,00 Euro (XETRA)
Höchstkurs 2006:	36,50 Euro (07.02.2006)
Tiefstkurs 2006:	22,45 Euro (13.06.2006)
Marktkapitalisierung:	214,5 Millionen Euro (29.12.2006)
Handelsvolumen:	635.846,82 Euro (Tagesdurchschnitt 2006)

Das cash.life-Geschäftsmodell: fast ein Perpetuum Mobile

Natürlich ist cash.life kein Konstrukt, das einmal angestoßen von selbst weiterläuft, ohne Energie zu verbrauchen oder zu erzeugen. Das Perpetuum Mobile steht eher als Allegorie für etwas, das eigentlich unmöglich ist. Für etwas, bei dem es nur Gewinner und keine Verlierer gibt – cash.life eben.

Da wären zum einen die Kunden. Sie werden auf cash.life aufmerksam, weil sie in der Regel kurzfristig Geld benötigen. Sei es, weil sie Schulden tilgen wollen, ihre Finanzen optimieren, eine Immobilie kaufen, eine neue Existenz gründen oder sich scheiden lassen. Sie wollen dafür Eigenmittel verwenden – ihre Kapitalversicherung. Seit nunmehr sieben Jahren gibt es für Versicherte die lukrativere Alternative zur Kündigung: Den Verkauf der Police an cash.life.

cash.life bietet Verbrauchern im Durchschnitt sieben Prozent mehr Geld als die Versicherungsgesellschaft im Stornofall. Darüber hinaus bleibt ein kostenloser Versicherungsschutz bestehen. Da cash.life die Police weiterführt und nicht storniert, bleibt die mit dem Vertrag versicherte Person auch nach dem Verkauf versichert. Stirbt sie vor dem Laufzeitende, zahlt cash.life die Todesfallleistung abzüglich aller Kosten an die Hinterbliebenen aus. Für viele Verbraucher kommt beim Verkauf auch ein Steuervorteil zum Tragen: Bei Policen, die vor Ablauf von 12 Jahren gekündigt werden, mindern Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag das Policenguthaben. Der Verkauf der Police ist dagegen für den Verkäufer in der Regel steuerfrei, die Steuerpflicht geht auf cash.life über.

Seit November 2006 haben Kunden noch eine weitere Alternative zum Storno: Sie können ihre Kapitalversicherung über cash.life auch beleihen – zu verbraucherfreundlicheren Konditionen als am Markt. Das Darlehen kann bis zu 100 Prozent des aktuellen Rückkaufswertes der Police betragen, je nach Wunsch. Weil wir wissen, dass bei kurzfristigen finanziellen Engpässen oft auch nicht die Mittel für die Beiträge vorhanden sind, können Versicherte künftige Beiträge gleich mit finanzieren. Das ist eine Innovation am Markt. Die Ansprüche aus der Altersvorsorge und der Versicherungsschutz bleiben damit in vollem Umfang erhalten.

Durch das große Interesse der Kunden an unseren Dienstleistungen ist unser Perpetuum Mobile in Schwung geraten. Inzwischen hat jeder vierte Lebensversicherte zumindest schon einmal von cash.life gehört. Grund ist nicht zuletzt, dass wir 2006 erstmals im Fernsehen geworben haben.

Vermittler, Finanzdienstleister, Makler und Banken sind Partner der cash.life AG. Sie profitieren vor allem, weil sie die höheren Erwartungen an individuelle und umfassende Kundenberatung, die die EU-Vermittlerrichtlinie durchsetzen will, in Bezug auf den Zweitmarkt schon lange erfüllen. Nach dem »Best Advice«-Prinzip sind Vermittler bereits heute verpflichtet, stornowillige Versicherungsnehmer auf Alternativen zur Kündigung hinzuweisen.

Bei erfolgreicher Vermittlung erhalten unsere Partner eine Aufwandsentschädigung. Weil wir die Policen weiterführen und nicht stornieren, bleibt der Policenbestand stabil. Davon profitieren Vermittler zum einen durch die Bestandsprovisionen, die ihnen der Versicherer zahlt, solange die Police besteht. Zum anderen ist der Policenbestand die Grundlage für die Altersvorsorge vieler Vermittler.

Daneben gilt: Der Policenverkauf schafft Liquidität – und damit den Ansatz für Neugeschäft. Die durchschnittliche Laufzeit einer Lebensversicherung beträgt 27,5 Jahre. So wie sich in dieser Zeit die Lebensumstände verändern, ändert sich auch die Anlagestrategie. Vermittler können den geänderten Anforderungen dann durch neue Produkte Rechnung tragen.

Ein funktionierender Zweitmarkt kommt Versicherungsunternehmen zugute: Sie profitieren von einer niedrigen Stornoquote, weil die Policen erhalten bleiben, anstatt storniert zu werden. Eine niedrige Stornoquote ist ein wichtiges Qualitätsmerkmal und hilft damit im Neugeschäft. Gleichzeitig nützt sie im Wettbewerb um Marktanteile, denn von zwei Versicherern mit gleichem Neugeschäft gewinnt derjenige mehr Kunden dazu, der die niedrigere Stornoquote hat.

Wird eine Police auf dem Zweitmarkt fortgeführt, bleiben dem Versicherer seine Vermögensanlagen nicht nur erhalten, sie werden durch die Beitragseinnahmen weiter gesteigert. Darüber hinaus ist jede Police ein Kostenträger. Ein großer Bestand wirkt sich positiv auf die Kostenverteilung aus, die Kostenbelastung pro Police und Kunde sinkt. Dazu kommt, dass der Versicherer stornierte Policen durch zusätzliche Vertriebsanstrengungen wettmachen muss – dabei ist Neugeschäft wesentlich teurer als Bestandserhalt.

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. Wäre das anders, müssten Versicherer ihre Stornoquote aktiv forcieren. Das Gegenteil ist der Fall – die Unternehmen investieren in Stornoprophylaxe. Gute Gründe, warum bereits zehn Versicherungsgesellschaften auf Pilotprojektbasis mit uns zusammenarbeiten.

Auch Emissionshäuser und deren Anleger profitieren vom Zweitmarkt für Lebensversicherungen. Geschlossene Fonds, die in deutsche Zweitmarkt-Policen investieren, sind bei Privatanlegern beliebt, denn sie bieten attraktive Renditen bei hoher Sicherheit. Die Fondsinitiatoren prognostizieren 6–8% jährliche Wertsteigerung.

Lebensversicherungen unterliegen in Deutschland einer strengen Aufsicht. Versicherungsunternehmen werden gesetzlich zu einer konservativen Anlagepolitik gezwungen – durchschnittlich 88% des Vermögens ihrer Versicherten sind in festverzinslichen Wertpapieren angelegt, 2% in Immobilien und nur knapp 10% in Aktien. Das Vermögen der Versicherten ist insolvenzgeschützt – die übrigen Gläubiger haben erst dann Zugriff, wenn die Ansprüche der Versicherten bedient worden sind. In regelmäßigen Stresstests müssen die Versicherungsunternehmen nachweisen, dass sie ihren Verpflichtungen auch dann nachkommen können, wenn beispielsweise der Wert ihres Aktiendepots sinkt. Wenn alle diese Sicherungsmechanismen nicht greifen und eine Versicherung in Schieflage gerät, springt die gesamte deutsche Versicherungswirtschaft über den gesetzlich vorgeschriebenen Sicherungsfonds Protektor ein.

Rückkaufswerte sind garantiert. Sie steigen jährlich um den Zins, den der Versicherer gutschreibt, mindestens aber um die Garantieverzinsung. Diese ist für die gesamte Laufzeit einer Lebensversicherung festgeschrieben. Weil wir nur Policen ankaufen, die schon einen Teil ihrer Laufzeit hinter sich haben, profitieren wir von den höheren Garantiezinszusagen der Vergangenheit: Zum 1. Januar 2007 liegt der garantierte Zins für eine neu abgeschlossene Lebensversicherung bei 2,25%. In unserem Handelsbestand und in den Fonds, die wir beliefern, beträgt er dagegen rund 3,5%. Dazu kommen die jährlichen Überschüsse und der Schlussüberschuss.

Um die Rendite der Fondszeichner zu steigern, sind die Fonds zusätzlich mit Fremdkapital finanziert. Auf einen Euro Eigenkapital kommen üblicherweise ein bis zwei Euro Fremdkapital.

Kunden, Vermittler und Versicherungsunternehmen: Der Zweitmarkt bietet ihnen immer die bessere Alternative. Mehrwert für alle: Das ist cash.life.

ENTWICKLUNG DER GARANTIEVERZINSUNG



cash.life profitiert von den hohen Garantiezinsen der Vergangenheit. Derzeit kaufen wir hauptsächlich Lebensversicherungen an, die bis Mitte der 90er Jahre abgeschlossen wurden.

Quelle: cash.life AG

Klaus Leusmann

ist seit November 2006 Finanzvorstand der cash.life AG. Seine Karriere führte ihn unter anderem zum Bankhaus Merck, Finck & Co in München und zur Vereins- und Westbank in Hamburg. Zuletzt verantwortete er das Konzerncontrolling der BHW-Gruppe in Hameln. Klaus Leusmann ist Diplom-Kaufmann, verheiratet und hat zwei Kinder.







Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2006

Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns

DIE CASH.LIFE AG

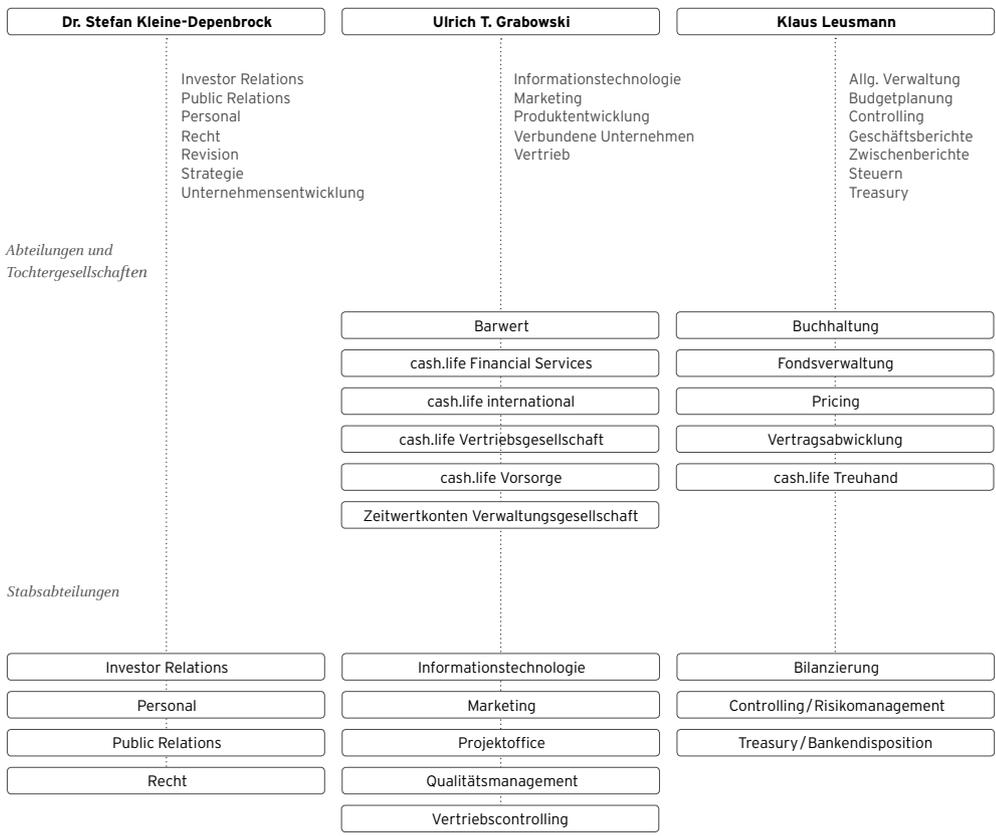
Geschäftsfelder

Der cash.life-Konzern und die cash.life AG sind auf dem Zweitmarkt für Lebensversicherungen tätig. cash.life kauft, verkauft und verwaltet Lebensversicherungen. Darüber hinaus bieten wir jetzt auch die Möglichkeit des Beleihens von Kapitalversicherungen an. Von einer Segmentberichterstattung sehen wir ab, weil es sich bei der Policenbeleihung und unserem Geschäft in Österreich noch um sehr junge Geschäftsfelder und damit wirtschaftlich unwesentliche Segmente handelt.

Organisationsstruktur

Die cash.life AG ist in vier Abteilungen und zehn Stabsfunktionen organisiert. Die Abteilungen werden jeweils von einem Abteilungsleiter geführt, der an den Vorstand berichtet. Die Stabsbereiche berichten direkt an das zuständige Vorstandsmitglied. Die acht Tochtergesellschaften werden jeweils von Geschäftsführern geleitet.

Vorstand



Flache Hierarchien zeichnen uns aus: Das Unternehmen ist in Abteilungen und Stabsfunktionen organisiert, die an den Vorstand berichten.

Rechtliche Organisationsstruktur

Zum 31. Dezember 2006 verfügte die cash.life AG über acht Beteiligungen. Sie werden wie folgt konsolidiert:

Beteiligung	Anteil	Art der Konsolidierung
<i>Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH</i>	100%	Vollkonsolidierung
<i>cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH</i>	100%	keine Konsolidierung
<i>cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH</i>	100%	Vollkonsolidierung
<i>cash.life Premium Policies SICAV</i>	75%	keine Konsolidierung
<i>cash.life Treuhand GmbH</i>	100%	keine Konsolidierung
<i>cash.life Vertriebsgesellschaft mbH</i>	100%	Vollkonsolidierung
<i>cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG</i>	100%	Vollkonsolidierung
<i>Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH</i>	100%	Vollkonsolidierung

Standorte

Unternehmenssitz der cash.life AG ist Pullach bei München. Unsere Anschrift und die unserer Tochtergesellschaften lauten:

cash.life AG
Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland
Telefon +49.(0)180.2 000 393
Fax +49.(0)89.286 953 299
www.cashlife.de

Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH
Große Straße 41, 22926 Ahrensburg, Deutschland
Telefon +49.(0)4 102.695 000
Fax +49.(0)4 102.6 950 020
info@barwert.de : www.barwert.de

cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH
Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH.
Seilergasse 4, 1010 Wien, Österreich
Telefon +43.(0)1.51 296 110
Fax +43.(0)1.512 961 152
office@cashlife.at : www.cashlife.at

cash.life Premium Policies SICAV
2 Boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg, Luxemburg

cash.life Treuhand GmbH
Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

cash.life Vertriebsgesellschaft mbH
Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG
Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH
Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland

Unsere Dienstleistungen

Die cash.life AG bietet zwei Dienstleistungen an:

- › Ankauf von Lebensversicherungen
- › Beleihung von Lebensversicherungen

ANKAUF VON LEBENSVERSICHERUNGEN

Die cash.life AG kauft Versicherten ihre Lebensversicherung ab, veräußert sie weiter an Investoren und verwaltet sie anschließend. Mit unserer Gründung 1999 haben wir den deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen initiiert und sind seither mit weitem Abstand Marktführer in einem stark wachsenden Markt.

Vorteile für Kunden, die ihre Police verkaufen, statt sie zu stornieren:

- › Wir zahlen mehr Geld als die Versicherungsgesellschaft.
- › Ein Todesfallschutz bleibt grundsätzlich erhalten.
- › Der Verkauf an cash.life ist in der Regel steuerfrei.

Grundkriterien für den Policenkauf:

- › Kapitalbildende Lebensversicherung oder Rentenversicherung mit Kapitalisierungswahlrecht einer deutschen Versicherungsgesellschaft.
- › Rückkaufswert von mindestens 5.000 Euro.
- › Restlaufzeit von maximal 15 Jahren.
- › Die Police muss unsere Renditeanforderungen erfüllen.

BELEIHUNG VON LEBENSVERSICHERUNGEN

Seit November 2006 können wir Kunden, deren Police unsere Ankaufskriterien nicht erfüllt, für ihren Wunsch nach Liquidität eine Alternative bieten: das Beleihen der Police. Auf Wunsch finanzieren wir die zukünftigen Prämienzahlungen gleich mit. Die Ansprüche aus der privaten Altersvorsorge und der Versicherungsschutz bleiben dann in vollem Umfang erhalten. Wir beleihen Policen in der gewünschten Höhe, maximal bis zum aktuellen Rückkaufswert zu einem Festzins für maximal 10 Jahre. Rückzahlungen in Teilen oder in voller Höhe sind jederzeit kostenfrei möglich. Neben dem Zinssatz fallen keine weiteren Gebühren oder Bearbeitungskosten an.

Ertragsquellen

Die Erträge im cash.life-Konzern stammen aus den folgenden Quellen:

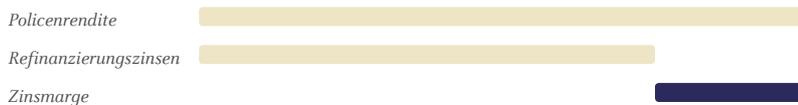
- › Zinsmarge im Handelsbestand
- › Marge aus dem Weiterverkauf von Policen
- › Erträge aus der Policenverwaltung
- › Marge aus Policendarlehen
- › Sonstige

ZINSMARGE IM HANDELSBESTAND

Wir kaufen alle Policen zunächst auf eigene Rechnung in unseren Handelsbestand. Nachdem die Policen optimiert und in Tranchen gebündelt wurden, verkaufen wir sie an Investoren wie beispielsweise geschlossene Fonds weiter. Solange die Policen im Handelsbestand liegen, sind sie unser Eigentum und bei uns bilanziert. Der Handelsbestand wird durch Kredite refinanziert. Unsere Banken beleihen die Lebensversicherungen in der Regel zu 100% ihres Rückkaufswertes.

Die Policen gewinnen laufend an Wert: Die jährliche Zinsgutschrift des Versicherers und die laufenden Prämienzahlungen stehen für je rund 5% Wertzuwachs. Die Rendite der Policen liegt über den Kreditzinsen für den Handelsbestand. Diese Zinsdifferenz führt bei uns zu Erträgen. Wir refinanzieren uns im Durchschnitt zu 60 bis 65 Basispunkten über dem 3-Monats-Zins (EURIBOR).

ZINSMARGE IM HANDELSBESTAND



Mit unserem Policenvorrat, dem Handelsbestand, verdienen wir Geld, weil die Rendite unserer Policen über den Refinanzierungszinsen liegt.

Quelle: cash.life AG

MARGE AUS DEM WEITERVERKAUF VON POLICEN

Investoren, die uns Policen abkaufen, zahlen uns dafür einen Preis, der über unseren Anschaffungskosten liegt. Diese Marge führt bei uns zu Erträgen. Der Weiterverkaufspreis lag für die Fonds, die wir im Jahr 2006 mit Policen beliefert haben, bei bis zu 4,8% über dem Rückkaufswert der Policen.

MARGE AUS DEM WEITERVERKAUF VON POLICEN



Wir kaufen unsere Policen zu einem Preis an, der über dem Rückkaufswert der angekauften Policen liegt. Für einen Aufschlag von bis zu 4,8% über dem Rückkaufswert verkaufen wir sie weiter an geschlossene Fonds.

Quelle: cash.life AG

ERTRÄGE AUS DER POLICENVERWALTUNG

Nach dem Verkauf von Policen an Investoren verwalten wir sie weiter bis zu ihrem Ablauf. Dafür erhalten wir eine Verwaltungsvergütung, so genannte Servicing-Fees. Sie beträgt 0,4 bis 0,5% pro Jahr vom Rückkaufswert der verwalteten Policen. Wir erhalten Servicing-Fees über die gesamte Laufzeit der Fonds – in der Regel sind das 15 Jahre. Ihr maximales Volumen erreichen die Fonds nach fünf bis sechs Jahren, bevor ihr Wert wieder sinkt, weil Policen auslaufen. Die

Erträge aus der Policenverwaltung sind vertraglich fixiert, gut planbar und praktisch unabhängig vom Kapitalmarkt. Damit tragen sie wesentlich zur Stabilität unserer Ertragslage bei.

Da die Policen an Wert gewinnen, steigen die Erlöse aus der Policenverwaltung selbst dann, wenn die Anzahl der Policen gleich bleibt. Die Werte entwickeln sich durch die jährliche Zinsgutschrift und die kontinuierlich weiterfließenden Beiträge. Hinzu kommen die Policen, die neu an Fonds verkauft werden. Abzuziehen sind jene Policen, die ihr Laufzeitende erreichen und damit aus dem Portfolio herausfallen.

MARGE AUS POLICENDARLEHEN

Wir bieten unseren Kunden neben dem Ankauf auch die Möglichkeit, Policen zu beleihen. Dadurch können wir auch den Kunden zu Liquidität verhelfen, deren Lebensversicherung nicht unseren Ankaufskriterien entspricht. Die Kredite zahlt die Deutsche Kreditbank (DKB) aus, eine Tochter der BayernLB. Wir vermitteln die Darlehen. Der Kreditzins, den der Kunde zahlt, liegt über den Refinanzierungskonditionen der Bank. Diese Marge teilen wir uns hälftig mit der DKB. Sie fließt uns jährlich zu, über die gesamte Laufzeit des Darlehens. Wie die Servicing-Fees ist die Marge aus Policendarlehen ein auf Jahre hinaus relativ gut planbarer und stabiler Ertrag.

SONSTIGE

Bei sonstigen Erträgen handelt es sich im Wesentlichen um Provisionserlöse für die Vermittlung von Policen an Dritte durch unsere Tochtergesellschaft Barwert GmbH. Sie unterhält keinen eigenen Handelsbestand, sondern agiert als Intermediär zwischen Policenverkäufern und Investoren. Für die erfolgreiche Vermittlung von Policen an Investoren erhält die Barwert GmbH eine Provision.

Ausweis der Ertragsquellen in unserer Gewinn- und Verlustrechnung

Unsere Ertragsquellen können Sie unserer Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung entnehmen. Die Kostenpositionen schlüsseln wir nicht getrennt nach den Ertragsquellen auf.

Im Geschäftsjahr 2006 hatten die einzelnen Ertragsquellen folgenden Anteil am Rohergebnis:

ZINSMARGE IM HANDELSBESTAND

Den Wertzuwachs der Policen im Handelsbestand weisen wir in der Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« aus. Der Wertzuwachs setzt sich zusammen aus der Renditegutschrift des Versicherers und den laufenden Prämienzahlungen sowie aus der Entwicklung der

Marktpreise für den Policenankauf. Die Prämien, die wir für die Policen in unserem Handelsbestand bezahlen, weisen wir in der Position »Versicherungsprämien« aus. Die Prämienzahlungen und der daraus resultierende Wertzuwachs heben sich gegenseitig auf: Wenn Sie von den »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« die »Versicherungsprämien« abziehen, erhalten Sie also die Rendite der Lebensversicherungen unseres Handelsbestandes. Dieser Wert vermindert um den Teil der »Finanzaufwendungen«, der auf die Refinanzierung unseres Handelsbestandes entfällt, ergibt die Zinsmarge.

MARGE AUS DEM WEITERVERKAUF VON POLICEN

Die Erlöse aus dem Policenverkauf sind Bestandteil der »Umsatzerlöse«. Dem gegenüber standen die abgehenden Buchwerte der verkauften Policen. Diese sind in der Position »Abgang verkaufte Versicherungsverträge« ausgewiesen. Wenn Sie von den Erlösen die Anschaffungskosten abziehen, erhalten Sie die Weiterverkaufsmarge.

Für das Geschäftsjahr 2006 errechnete sich folgende Weiterverkaufsmarge:

	TEUR
<i>Umsatzerlöse aus Policenverkauf</i>	<i>524.353</i>
<i>Abgang verkaufte Versicherungsverträge</i>	<i>504.312</i>
<i>Ergebnis</i>	<i>20.041</i>

ERTRÄGE AUS DER POLICENVERWALTUNG

Die Servicing-Fees sind Teil der »Umsatzerlöse«. Sie fließen während der gesamten Restlaufzeit der Policen. Im Geschäftsjahr 2006 erhielten wir Servicing-Fees in Höhe von 6.247 TEUR. Aus den Policenverkäufen des Jahres 2006 sicherten wir uns außerdem zukünftige Servicing-Fees, deren Barwert über die nächsten Jahre 16,2 Millionen Euro beträgt (diskontiert zu 5,0%).

MARGE AUS POLICENDARLEHEN

Die Marge aus Policendarlehen teilen wir mit der Bank, mit der wir für dieses Produkt kooperieren. Unser Anteil an der Marge ist Bestandteil der »Umsatzerlöse«. Da das Produkt erst im November 2006 gestartet ist, erzielten wir daraus im Geschäftsjahr 2006 noch keine nennenswerten Erlöse.

SONSTIGE

Die sonstigen Ertragsquellen sind Bestandteil der »Umsatzerlöse«. Im Geschäftsjahr 2006 erzielten wir sonstige Umsatzerlöse in Höhe von 2.073 TEUR.

Das Geschäftsmodell im Detail

Wir bieten die gesamte Wertschöpfungskette im Zweitmarkt für Lebensversicherungen aus einer Hand:

WERTSCHÖPFUNGSKETTE DER CASH.LIFE AG: ZWEITMARKT AUS EINER HAND



Von der Bewertung bis zur Verwaltung - cash.life deckt die gesamte Wertschöpfungskette im deutschen und österreichischen Zweitmarkt für Lebensversicherungen ab.

Quelle: cash.life AG

BEWERTUNG DER POLICEN

Unser Gewinn liegt im Einkauf. Entscheidend für die Preisfindung ist daher die genaue Bewertung der angebotenen Policen. Eine Versicherungsgesellschaft hat in der Regel mehrere Dutzend verschiedene Tarife. Diese wirken sich unterschiedlich auf die Wertentwicklung der Policen aus. cash.life kennt mehr als 2.000 unterschiedliche Versicherungstarife und berechnet jeden Vertrag individuell. Die Bewertung erfolgt in zwei Stufen: Zunächst für den Versicherer, dann für den Vertrag. Insgesamt kaufen wir weniger als 50% der Policen, die uns angeboten werden.

Zur Bewertung der Versicherer haben wir in Zusammenarbeit mit dem Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften in Ulm ein eigenes Ratingverfahren entwickelt. Die aktuellen Daten der Versicherer liefert uns die ASSEKURATA Rating-Agentur in Köln quartalsweise. Unser Ratingverfahren ermöglicht es uns, die zukünftige Rendite aus einem Lebensversicherungsvertrag zu prognostizieren. In das Rating gehen über 100 Kennzahlen aus den Geschäftsberichten der Versicherer ein. Daraus leiten wir Aussagen zu Ertragsstärke und Ertragsstabilität des Versicherers ab, denn diese Faktoren beeinflussen die zukünftige Rendite. Für die Renditebeurteilung einer Police nehmen wir die prognostizierte Ablaufleistung, die uns der Versicherer mitteilt, als Basis. Davon ziehen wir einen Abschlag ab, der davon abhängt, wie der Versicherer bei unserem Ratingverfahren abgeschnitten hat. Die erwartete Rendite vergleichen wir dann mit unseren Refinanzierungskosten. Liegt sie über dem Finanzierungsaufwand, können wir die Police ankaufen. Bei einigen Versicherern ist der Abschlag so groß, dass die Policen unsere Renditeerwartungen

nicht erfüllen. Die Lebensversicherungsgesellschaften, von denen wir Verträge ankaufen, stehen jedoch zusammen für rund 85% Marktanteil in Deutschland.

Erfüllt der Versicherer unsere Kriterien, analysieren wir im nächsten Schritt den individuellen Versicherungsvertrag. Nach acht Jahren im Markt kennen wir mehr als 2.000 Versicherungstarife und ihre historische Wertentwicklung. Diese Erfahrung ist ein großer Wettbewerbsvorteil, von dem wir und die Investoren, an die wir die Policen weiterverkaufen, profitieren.

ANKAUF DER POLICEN

Wir kaufen alle Policen auf eigene Rechnung an. Für die Verbraucher bedeutet das: Sie schließen ihren Vertrag immer direkt mit uns und können daher auf unsere sehr gute Bonität vertrauen. Beim Policenverkauf geht es nicht um Kleingeld. Als Marktführer und börsennotiertes Unternehmen sind wir finanzstark und transparent – und damit für unsere Kunden stets ein zuverlässiger Partner.

Unsere Policen bezogen wir 2006 aus folgenden Quellen:

- › Endkunden, die sich direkt an uns wenden: 25%
- › Intermediäre: 75%
 - davon*
 - Banken: 25%
 - Makler: 25%
 - Sonstige (u.a. Kooperationen mit Versicherern): 25%

Unser Handelsbestand ist immer etwa halb so groß wie unser Ankaufsvolumen. Dies liegt daran, dass wir die Policen im Schnitt rund sechs Monate im Handelsbestand führen. Für 2006 planten wir einen Handelsbestand in einer Spanne von 200 bis 300 Millionen Euro. Zum 31. Dezember 2006 lag er bei 286,3 Millionen Euro.

VERKAUF DER POLICEN

Nach dem Kauf optimieren wir die Rendite der Policen, beispielsweise indem wir veranlassen, dass auf jährliche Beitragszahlung umgestellt wird und Zusatzversicherungen gekündigt werden, die die Rendite belasten. Danach bündeln wir die Policen zu Portfolios, die wir Investoren anbieten. Aus diesen Portfolios wählen die geschlossenen Fonds nach eigenen Kriterien Policen aus. Die Investoren machen uns Vorgaben hinsichtlich:

- › Versicherungsunternehmen und gegebenenfalls Tarifen

- › Größe der Policen
- › Restlaufzeit
- › Diversifikation

Abnehmer sind in erster Linie geschlossene Fonds der Emissionshäuser MPC Capital AG, Hamburg, und König & Cie., ebenfalls Hamburg. Mit Hannover Leasing, Pullach, kam im Jahr 2006 ein neuer Kunde hinzu. Im Jahr 2006 gingen 83% unserer Policenverkäufe an MPC, 13% an König & Cie. und 4% an Hannover Leasing.

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

Als Ergänzung zu den geschlossenen Fonds haben wir einen offenen Fonds aufgelegt, den »cash.life Premium Policies«. Damit steht uns bei Bedarf ein weiterer Absatzkanal auf Abruf zur Verfügung. Aufgrund der ungebrochen großen Nachfrage der geschlossenen Fonds nach Policen haben wir den offenen Fonds bislang nicht aktiv vermarktet. Der Fonds richtet sich an institutionelle Anleger und ist in der Rechtsform einer luxemburgischen SICAV strukturiert. Er wurde im Juli 2005 durch die Luxemburgische Finanzaufsicht (CSSF) genehmigt.

POLICENVERWALTUNG

Nach dem Verkauf der Policen an die Fonds verwalten wir diese weiter bis zum Ablauf 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, sollte eine versicherte Person vor Laufzeitende sterben. Neben deutschen Lebensversicherungen verwalten wir seit 2005 auch britische Policen.

POLICENDARLEHEN

Wir können unseren Kunden auch dann Liquidität bieten, wenn eine Police unsere Ankaufskriterien nicht erfüllt: Wir bieten ihnen das Beleihen von Policen an. Kunden können bis zu 100% des Rückkaufswertes ihrer Police beleihen. Banken oder Versicherungen geben in der Regel nur Darlehen bis zu 80 bis 90% des Rückkaufswertes. Auf Wunsch finanzieren wir auch die zukünftigen Beiträge mit. Dadurch behält der Kunde seinen vollen Anspruch aus der privaten Altersvorsorge und seinen Versicherungsschutz. Das Darlehen kann jederzeit kostenlos in Teilen oder komplett zurückgezahlt werden.

Wir bieten dem Kunden einen Festzins für maximal 10 Jahre. Zum 31. Dezember 2006 lag der Zinssatz für unsere Policendarlehen bei 5,99% (effektiver Jahreszins).

Märkte und Wettbewerbsposition

Mit unserem verwalteten Policenportfolio im Wert von rund 1,7 Milliarden Euro sind wir mit weitem Abstand Marktführer im deutschen Zweitmarkt. Wir bewegen uns auf drei Märkten:

- › Seit unserer Gründung 1999 kaufen, verkaufen und verwalten wir deutsche Lebensversicherungen.
- › Seit 2005 verwalten wir britische Lebensversicherungen. Diese kaufen wir jedoch nicht selbst an.
- › Seit dem 1. Juli 2006 kaufen, verkaufen und verwalten wir österreichische Lebensversicherungen.

Der Schwerpunkt unseres Geschäftes liegt eindeutig in Deutschland: Rund 95% unseres verwalteten Policenvolumens entfallen auf diesen Markt.

DEUTSCHLAND

Mit unserer Unternehmensgründung 1999 haben wir den Zweitmarkt für Lebensversicherungen in Deutschland initiiert und etabliert.

Der deutsche Zweitmarkt ist 2006 erneut stark gewachsen: Wie der Bundesverband für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) bekannt gab, wurden 2006 Policen im Wert von rund 1,1 Milliarden Euro auf dem deutschen Zweitmarkt gehandelt. 636,0 Millionen Euro davon entfielen auf die cash.life-Gruppe, was einem Marktanteil von rund 60 Prozent entspricht. Genauer können Volumen und Marktanteile nicht bestimmt werden, weil der Großteil unserer Mitbewerber keine testierten Zahlen veröffentlicht.

Damit hat sich das Marktvolumen im zurückliegenden Jahr verdoppelt: 2005 betrug das Handelsvolumen rund 500 Millionen Euro. 421,3 Millionen Euro Ankaufsvolumen entfielen auf die cash.life-Gruppe; ein Marktanteil von gut 84%. Der Zweitmarkt hat sich etabliert, was auch Einfluss auf die Wettbewerbssituation hat. Großvolumige Policen, die uns über Vermittler angeboten werden, haben sich 2006 im Ankauf verteuert.

Unsere Wettbewerber sind überwiegend Zwischenhändler, die Policen nicht auf eigene Rechnung ankaufen, sondern an Policenkäufer wie cash.life vermitteln und dafür eine Provision er-

halten. Oft sind vermeintliche Wettbewerber also Key Accounts, und ihr Vermittlungsvolumen fließt in unser Ankaufsvolumen ein. Diese Tatsache wurde bei der Bestimmung des Zweitmarkt-Volumens berücksichtigt, um Doppelzählungen von Policen zu vermeiden.

GROSSBRITANNIEN

cash.life ist nicht als Policenkäufer auf dem britischen Markt tätig, sondern verwaltet britische Policen für die Fonds »Britische Leben plus« und »Britische Leben plus II« der MPC Capital AG. Beide Fonds haben eine Laufzeit von 15 Jahren. »Britische Leben plus« hat ein prospektiertes Investitionsvolumen von rund 62 Millionen Euro, sein Nachfolger von 107 Millionen Euro. Wir erhalten eine Vergütung von 0,4% auf die verwalteten Rückkaufswerte.

ÖSTERREICH

Seit dem 1. Juli 2006 bieten wir auch österreichischen Versicherten die lukrative Alternative zum Storno. Wie seinerzeit in Deutschland sind wir nun auch in Österreich der Pionier auf dem Zweitmarkt. Wir gehen in Österreich von einem Zehntel des deutschen Marktpotenzials aus, also von rund 600 Millionen Euro pro Jahr. Unsere erfolgreiche tv-Werbekampagne in Deutschland strahlt auch auf Österreich ab, was wir an einer deutlichen Nachfrage der Versicherten in Österreich spüren. Wir haben dort bislang keine nennenswerte Konkurrenz. Bei den Versicherern treffen wir auf Gesprächsbereitschaft: Im zurückliegenden Jahr konnten wir bereits mit einem Versicherer eine Zusammenarbeit im Rahmen eines Pilotprojektes vereinbaren.

Rechtliche Einflussfaktoren

Unser Geschäftsmodell wird von externen Faktoren beeinflusst. 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: Davor waren die Erträge aus Lebens-

versicherungen unter bestimmten Bedingungen nach 12 Jahren steuerfrei. Ab 2005 abgeschlossene Policen unterliegen seither dem Halbeinkünfteverfahren. Dies führte im Jahr 2004 zu einem Boom beim Neugeschäft der Lebensversicherer, das 2005 gemessen an den Rekordwerten des Vorjahres zurückging. 2006 legte der Absatz von Lebensversicherungen wieder zu. Wir erwarten, 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

Am 1. Januar 2006 änderte sich die Besteuerung geschlossener Fonds. Verluste aus einem Fonds können seitdem nicht mehr mit anderen Einkunftsarten verrechnet werden und so die Steuerlast reduzieren. Damit sollten rein steuergetriebene Fondskonstruktionen unterbunden werden. Auf Lebensversicherungsfonds hatte diese Änderung geringe Auswirkungen, da Verluste in diesen Fonds nur in den Anfangsjahren anfallen, wenn den Kosten des Fonds noch keine Gewinnausschüttungen gegenüber stehen. Die Rendite von Zweitmarkt-Fonds hat sich aufgrund der Gesetzesänderung leicht verringert. Relativ zu anderen Anlageklassen gewannen 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 im Versicherungsvertragsgesetz (vVG)

Auswirkungen: hoch

In Großbritannien sind Lebensversicherer seit 2002 dazu verpflichtet, stornowillige Kunden auf den Policenverkauf am Zweitmarkt hinzuweisen. Diese Informationspflicht hat den Bekanntheitsgrad über den Zweitmarkt in der Bevölkerung von 25 auf 85 Prozent gesteigert.

Wir unterstützen die Bemühungen des Bundesverbandes für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL), eine solche Informationspflicht auch im deutschen vVG zu verankern. Das vVG wird derzeit novelliert.

Im Regierungsentwurf zum vVG, der vom Bundeskabinett im Oktober 2006 verabschiedet wurde, ist keine gesetzliche Aufklärungspflicht vorgesehen. Der Entwurf soll bis Mitte des Jahres 2007 das Parlament passieren und verabschiedet werden. Das reformierte Gesetz tritt dann zum 1. Januar 2008 in Kraft. Der BVZL setzt sich dafür ein, dass sich die Versicherungswirtschaft freiwillig zur Aufklärung über den Zweitmarkt verpflichtet, sollte die Hinweispflicht nicht ins vVG aufgenommen werden. Als weitere Alternative ist auch eine Verpflichtung per Verordnung denkbar.

Reform des Versicherungsvertragsgesetzes (vVG)

Auswirkungen: kurzfristig keine, mittelfristig positiv

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

- › Die Festlegung eines Mindestrückkaufswertes für Frühstorno sorgt dafür, dass Lebensversicherungspolice zukünftig unseren Mindestrückkaufswert von 5.000 Euro früher erreichen. Dadurch vergrößert sich unser Marktpotenzial.
- › Zur Gegenfinanzierung werden Versicherer ihre Rückkaufswerte 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.

Einführung der Abgeltungssteuer

Auswirkungen: kurz- und mittelfristig keine, langfristig positiv

Die Abgeltungssteuer soll ab dem 1. Januar 2009 die Kapitalertragsteuer ersetzen. Sie gilt aber nur für Police, die ab 2005 abgeschlossen wurden. Diese Lebensversicherungen werden erst um das Jahr 2012 auf dem Zweitmarkt gehandelt, so dass die Steuer für den Zweitmarkt zeitverzögert zum Tragen kommt. Mit einer Verabschiedung des Gesetzes zur Abgeltungssteuer wird 2007 gerechnet. Wir erwarten, dass die Steuer keinen Effekt auf unsere Ankaufpreise hat. Aus Kundensicht bleibt der Zweitmarkt die bessere Variante: Der Mehrwert nach Abzug der Steuer ist aus heutiger Sicht für Versicherte auf dem Zweitmarkt immer größer als nach Kündigung beim Versicherer. Das Stornovolumen kann sich durch die Abgeltungssteuer sogar noch erhöhen,

weil Verluste, die aus der Kündigung oder dem Verkauf einer Lebensversicherung entstehen, nach den derzeitigen Planungen steuerlich abzugsfähig sind. Davon profitiert der Zweitmarkt.

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 Prozent 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 Fondsinitiatoren.
- › 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

Steigt das allgemeine Zinsniveau, sind Versicherer gezwungen, ihre Überschusszuweisungen zu erhöhen, um konkurrenzfähig zu bleiben, denn sie stehen im Wettbewerb zu anderen Anlageprodukten.

Gleichzeitig führt ein steigendes Zinsniveau bei uns zu höheren 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 höheren Zinsen beteiligen.

Um für diese Übergangszeit gerüstet zu sein, haben wir unsere Marge bis zum Jahr 2010 mit Derivaten abgesichert. Dank dieser Sicherungsstrategie können unsere Refinanzierungsaufwendungen nicht über einen Höchstsatz steigen. Details zu unserer Zinsabsicherung finden Sie auf Seite 82. Eine negative Marge kann auch ohne Absicherung im Handelsbestand nie eintreten, weil wir unseren Bestand laufend überwachen und optimieren. Lügen die Refinanzierungszinsen einer Police über ihrer Verzinsung, würden wir sie 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. Um sich diese zu beschaffen, kündigen sie unter Umständen ihrer Lebensversicherung oder verkaufen sie auf dem Zweitmarkt. Unsere Marktumfrage durch das Institut für Demoskopie Allensbach vom März 2006 ergab, dass Arbeitslosigkeit / Hartz IV für 20 Prozent der Befragten der Grund ist, ihre Lebensversicherung aufzugeben. Die Kündigungsgründe sind allerdings vielfältiger und lassen sich nicht alleine auf eine schwierige wirtschaftliche Situation zurückführen. Sie sind vor allem in den langen unflexiblen Laufzeiten der Verträge begründet. Die Ergebnisse der Studie finden Sie auf Seite 69. In den zurückliegenden Jahren lag das Stornovolumen immer bei knapp 10 Milliarden Euro oder darüber (siehe Seite 68). Insofern ist die Auswirkung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage als gering einzustufen.

UNTERNEHMENSSTEUERUNG, ZIELE UND STRATEGIE

Der Aufsichtsrat

Im Jahr 2006 haben wir unseren Aufsichtsrat von drei auf sechs Mitglieder erweitert. Damit trugen wir dem Wachstum der cash.life AG Rechnung und ermöglichten dem Gremium erstmals die Bildung von Ausschüssen. Eine Aufstellung der Aufsichtsratsmitglieder und der Ausschüsse finden Sie auf Seite 17. Angaben zu den übrigen Mandaten der Aufsichtsratsmitglieder finden Sie auf Seite 156 dieses Geschäftsberichtes.

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. Seit Februar 2006 verfügen sie nur noch über einen geringen Bestand an cash.life-Aktien. Ralf Brammer, Finanzvorstand der awd Holding AG, zählt ebenfalls zum Kreis der Anteilseigner. Gerd A. Bühler ist das einzige Aufsichtsratsmitglied, das in der Vergangenheit übergangsweise dem Vorstand der cash.life AG angehörte.

Der Vorstand

Der Vorstand der cash.life AG besteht aus drei Personen. Nähere Angaben zu den Vorständen und ihren Zuständigkeiten finden Sie auf Seite 16.

Mit Klaus Leusmann trat zum 1. November 2006 ein neuer Finanzvorstand sein Amt an. Er übernahm die Nachfolge von Dr. Marcus Simon, der dem cash.life-Vorstand bis zum 31. Mai 2006 angehörte. In der Zwischenzeit leitete Dr. Stefan Kleine-Depenbrock interimswise das Finanzressort.

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 Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben. Darin ist die Arbeitsweise des Gremiums geregelt. Der Aufsichtsrat kommt zu mindestens einer Sitzung pro Quartal zusammen. Darüber hinaus stehen die Mitglieder mit dem Vorstand in regelmäßigem Dialog.

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

Der Vorstand tauscht sich kontinuierlich 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 Aufsichtsratsitzungen.

Die Leitung und Kontrolle von Beteiligungen obliegt dem jeweiligen Management. Beteiligungen sind dem Vorstand der cash.life AG entsprechend des Geschäftsverteilungsplans 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 jeweiligen Abteilungsleitern. Regelmäßige Abteilungsleitersitzungen unter Beteiligung des Vorstandes dienen dem Austausch untereinander und mit dem Vorstand.

Unternehmensinternes Steuerungssystem

Basis der Unternehmenssteuerung ist eine klare Zieldefinition. Zu diesem Zweck erstellen wir einen Geschäftsplan für die cash.life AG und ihre Tochtergesellschaften, den wir mindestens einmal pro Quartal aktualisieren.

Zur Erfolgskontrolle erstellen wir regelmäßige Reports, die auch dem Aufsichtsrat zur Verfügung gestellt werden. Diese Reports setzen sich zusammen aus

- › einem Monatsabschluss (Gewinn- und Verlustrechnung sowie Bilanz)
- › einer Gewinn- und Verlustrechnung seit Jahresbeginn
- › einer Hochrechnung der Gewinn- und Verlustrechnung bis Jahresende
- › einer Gegenüberstellung der aktuellen Zahlen mit den Vorgaben aus dem Geschäftsplan
- › prozessbezogenen Kennzahlen, mit denen wir unsere Bearbeitungsschritte in chronologischer Reihenfolge der Teilschritte abbilden und die wir über einen längeren Zeitraum betrachten
- › Margenanalysen

Darüber hinaus erheben wir in den einzelnen Unternehmensbereichen weitere Kennzahlen, die wir zur Steuerung unseres operativen Geschäfts benötigen. Dazu zählen beispielsweise

- › die Stückzahl und der Wert der angekauften, weiterverkauften und verwalteten Policen, die wir in Echtzeit verfolgen können
- › die Auslastung und Produktivität unseres Call-Centers, die wir ebenfalls in Echtzeit beobachten
- › Kennzahlen zur Segmentierung von Kunden und Vertriebspartnern, von denen wir Policen akquirieren. So können wir die Ansprache und Betreuung unserer Kunden gezielt gestalten.
- › Kennzahlen zur Messung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit einzelner Marketing-Maßnahmen

Dem Großteil unserer Mitarbeiter bieten wir Leistungsanreize durch 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 mit Aktien am Unternehmenserfolg beteiligt. Aktienoptionsprogramme haben wir zurzeit nicht implementiert.

Finanzielle Ziele

Wir veröffentlichen Ziele für

- › Ankaufsvolumen
- › Umsatz
- › Kosten
- › Betriebsergebnis (EBIT)
- › Barwert der zukünftigen Servicing-Fees

Für diese Kennzahlen legen wir Bandbreiten fest, die wir im Jahresverlauf präzisieren. Unsere aktuellen Zielvorgaben für 2007 finden Sie ab Seite 98. Basis unseres Geschäftes ist der Ankauf von Lebensversicherungen. Alle unsere Ertragsquellen bauen darauf auf. Das Ankaufsvolumen ist daher für uns die wichtigste Steuerungsgröße. Weil praktisch alle Policen für den Weiterverkauf bestimmt sind, bestimmt das Ankaufsvolumen auch den zukünftigen Umsatz. Die übrigen finanziellen Zielgrößen, die wir betrachten, sind Resultanten. Wir können sie mittelbar über Margen und Kosten steuern.

Weiterhin analysieren wir, zu wie viel Prozent unsere Personalkosten durch die Erlöse aus der Policenverwaltung abgedeckt werden. Weil die Servicing-Fees schneller wachsen als unsere Personalkosten, nimmt die Quote zu.

Nichtfinanzielle Ziele

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

Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des Zweitmarktes steigern

Der Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des Zweitmarktes in der Bevölkerung bestimmt unser Wachstum. Dass wir den Zweitmarkt in Deutschland initiiert haben, verschafft uns zwar einen Zeitvorteil gegenüber anderen Unternehmen, doch gilt es, diesen Vorsprung in der Zukunft zu behaupten und auszubauen. Priorität hat für uns daher, den Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des Zweitmarktes zu steigern. Zu diesem Zweck schalten wir seit 2006 deutschlandweit tv-Werbung, die wir auch 2007 fortsetzen werden. Ziel ist es, unseren Bekanntheitsgrad

in Deutschland bis Mitte 2007 auf mindestens 20% zu steigern. Im März 2006 lag der Bekanntheitsgrad noch bei 14%. Eine Umfrage vom Dezember 2006, die wir beim Allensbach-Institut für interne Kontrollzwecke in Auftrag gaben, belegt, dass wir auf dem richtigen Weg sind. Mitte 2007 werden wir die Öffentlichkeit mit einer aktuellen Umfrage über den Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes informieren.

Vermittlernetzwerk erweitern

Gegenwärtig verfügt die cash.life AG über ein Netzwerk von mehr als 10.000 Vermittlern – Maklern, Banken, Sparkassen und anderen –, von denen wir Policen ankaufen. Um unser Ankaufsvolumen zu steigern, wollen wir unser Netzwerk stetig ausbauen. Kooperationen mit Banken und Versicherern kommt dabei eine große Bedeutung zu.

Servicequalität weiter erhöhen

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.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zufrieden stellen

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 und Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen

Unser strategisches Ziel ist die profitable Erschließung des Zweitmarktes für Lebensversicherungen bei hoher Eigenkapitalrentabilität. Bislang basiert der Großteil unseres Geschäfts auf einer Dienstleistung: dem An- und Verkauf von Lebensversicherungen. Unsere Erlöse erwirtschaften wir fast ausschließlich mit deutschen Policen. Wir haben uns zum Ziel gesetzt, unser Kerngeschäft in Deutschland weiter auszubauen und zusätzlich in neue Märkte und Produkte zu expandieren. Wir sind überzeugt, dass uns das erfolgreich gelingen wird, weil wir auf zahlreiche Stärken bauen können:

Potenzial aus Kundenanfragen

cash.life bearbeitete im Jahr 2006 rund 70.000 Anfragen von Kunden, die Liquiditätsbedarf haben und gerne ihre Police verkaufen möchten. Mehr als die Hälfte von ihnen konnten wir nicht zufrieden stellen, weil die Policen nicht unseren Qualitätskriterien entsprachen. Dieses Kundenpotenzial wollen wir zukünftig durch neue Produkte stärker nutzen.

Potenzial aus Know-how

Wir kennen den Lebensversicherungsmarkt in- und auswendig. Seit unserer Gründung im Jahr 1999 haben wir mehrere zehntausend Policen angekauft und noch mehr geprüft. Daraus haben wir ein großes Know-how rund um die Lebensversicherung entwickelt. So kennen wir beispielsweise die Verläufe von über 2.000 Versicherungstarifen. Dieses Wissen verschafft uns nicht nur einen großen Wettbewerbsvorteil für die Preisberechnung von Policen, sondern ist auch die Basis für neue Produkte.

Potenzial der Marke

Mit unseren Marketing-Aktivitäten – vor allem unserer tv-Werbung – etablieren wir »cash.life« als Marke und erhöhen ihren Bekanntheitsgrad. Die Marke hat Potenzial: Sie ist nicht auf den Lebensversicherungs-Zweitmarkt begrenzt. Dazu kommt, dass der Name »cash.life« einprägsam ist und auch im Ausland verstanden wird.

Innovationsfähigkeit

cash.life lebt von Ideen. Wir haben den Zweitmarkt in Deutschland initiiert und erfolgreich entwickelt. Auch in Österreich sind wir als Pionier gestartet, und unser Policendarlehen unterscheidet sich klar vom Wettbewerb. Nachahmer-Produkte sind nicht unsere Sache. Diese Innovationsfähigkeit kommt uns für die Entwicklung neuer Produkte zugute.

Unsere Expansionsstrategie umfasst vier Elemente:

I. AUSBAU DES DEUTSCHEN ZWEITMARKTES

Das Marktpotenzial in Deutschland ist groß. Das Wachstum des Zweitmarktes steht und fällt mit seinem Bekanntheitsgrad. Das erste Gebot für unser Kerngeschäft heißt daher: Aufmerksamkeit schaffen. Unseren Marketing-Aufwand halten wir daher im Jahr 2007 unverändert hoch. Unsere tv-Kampagne mit dem Schauspieler Sky du Mont werden wir fortsetzen. Kooperationen mit Banken und Versicherungen ermöglichen uns schnelles Wachstum. Im Bankenbereich sind wir schon gut vernetzt. Der Schwerpunkt zukünftiger Kooperationen wird daher im

Versicherungsbereich liegen. Per Jahresende 2006 liefen Pilotprojekte mit zehn Versicherern. Es ist unser Ziel, daraus dauerhafte Partnerschaften zu machen und weitere Versicherer für eine Zusammenarbeit zu gewinnen. Damit haben wir Zugang zu den Ausschließlichkeitsvertretern der Gesellschaften, von denen es in Deutschland 130.000 hauptberufliche gibt. Hier sehen wir großes Potenzial für uns.

II. NEUE PRODUKTE

Wir entwickeln neue Produkte, um unser Kundenpotenzial stärker zu nutzen. Das Policendarlehen war ein erster Schritt. Wir sprechen zum einen Kunden an, die einen Liquiditätsbedarf haben, zum anderen solche, die ihr Geld besser anlegen wollen. Allein 14% der Lebensversicherungen wurden storniert, weil die Versicherten in lukrativere Investments wechseln wollten.

III. INTERNATIONALISIERUNG

Wir analysieren ausländische Märkte und wollen auch im Ausland wachsen. In Ländern, in denen noch kein Zweitmarkt existiert, werden wir uns einen lokalen Partner suchen und unter dem Namen „cash.life“ starten. Ein Markteinstieg in einem neuen Markt ist aber frühestens 2008 zu erwarten. In Großbritannien oder den USA, wo bereits ein etablierter Zweitmarkt besteht, kommen für uns Beteiligungen, Übernahmen oder Joint Ventures in Frage. Der Zeitpunkt des Einstiegs hängt allein davon ab, wann sich günstige Gelegenheiten ergeben. Daneben wollen wir unser junges Geschäft in Österreich vorantreiben und die Verwaltung britischer Policen ausbauen.

IV. NEUE PRODUKTE IN NEUEN MÄRKTEN

Unsere Expertise im Lebensversicherungsmarkt wollen wir auch für Produkte nutzen, die über diesen Markt hinausgehen und unser bestehendes Geschäft ergänzen. Der wachsende Bedarf nach privater Altersvorsorge bietet viele Chancen, hier arbeiten wir an innovativen Produkten. Einzelheiten dazu werden wir voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2007 bekannt geben.

UNTERNEHMERISCHE VERANTWORTUNG

Corporate Governance

Der cash.life-Konzern agiert nach Corporate Governance-Grundsätzen. Unsere Aktionäre 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.

Die Anzahl der Abweichungen verringerten wir kontinuierlich. Im Jahr 2006 erfüllten wir weitere zentrale Forderungen des Kodex, indem wir den Aufsichtsrat auf sechs Mitglieder erweitert haben und sich das Gremium in Ausschüssen organisiert hat.

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 nennen und begründen wir Abweichungen von den Empfehlungen und Anregungen des Kodex. Auch ältere Entsprechenserklärungen sind im Internet abrufbar. Die aktuelle Erklärung stammt vom 21. September 2006 und bezieht sich auf die Fassung des Kodex vom 12. Juni 2006. 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, 5.4.7, 7.1.2.«

ABWEICHUNGEN VOM KODEX

Abweichungen von den Empfehlungen des Kodex bestehen an den folgenden Stellen:

Kodex-Ziffer 2.3.1

Empfehlung: Der Vorstand soll die vom Gesetz für die Hauptversammlung verlangten Berichte und Unterlagen einschließlich des Geschäftsberichtes nicht nur auslegen und den Aktionären auf Verlangen übermitteln, sondern auch auf der Internetseite der Gesellschaft zusammen mit der Tagesordnung veröffentlichen.

Begründung der Abweichung: Die cash.life AG legt diese Berichte und Unterlagen gemäß den gesetzlichen Vorschriften von der Einberufung der Hauptversammlung an aus und stellt diese den Aktionären vor der Hauptversammlung auf Nachfrage zur Verfügung. Der Geschäftsbericht der cash.life AG sowie die Tagesordnung werden im Internet veröffentlicht.

Kodex-Ziffer 3.8

Empfehlung: Schließt die Gesellschaft für Vorstand und Aufsichtsrat eine D&O-Versicherung ab, so soll ein angemessener Selbstbehalt vereinbart werden.

Begründung der Abweichung: Die D&O-Versicherung sieht einen Selbstbehalt für Klagen in den USA vor, nicht jedoch für Klagen in Deutschland.

Kodex-Ziffer 5.4.7

Empfehlung: Die Mitglieder des Aufsichtsrates sollen neben einer festen eine erfolgsorientierte Vergütung erhalten.

Begründung der Abweichung: Eine erfolgsorientierte Vergütung sieht die Satzung der cash.life AG derzeit nicht vor.

Kodex-Ziffer 7.1.2

Empfehlung: Der Konzernabschluss soll binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende, die Zwischenberichte sollen binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums öffentlich zugänglich sein.

Begründung der Abweichung: Die Aktien der cash.life AG sind an der Frankfurter Wertpapierbörse im »Prime Standard« des Amtlichen Marktes notiert. Die cash.life AG erfüllt folglich die Zulassungsfolgepflichten des Prime Standard. Diese Transparenzstandards der Deutschen Börse zählen zu den strengsten in Europa. Die Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse definiert insbesondere auch Fristen für die Veröffentlichung der Jahresabschlüsse sowie Quartalsberichte bzw. Zwischenabschlüsse. Diese Fristen werden eingehalten. Die cash.life AG beabsichtigt, die vom Kodex empfohlenen Fristen in naher Zukunft zu erfüllen.

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 12. 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 Geschäftsordnung des Vorstandes 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 behandelt alle Themen gemeinschaftlich, die von allgemeinem Interesse sind. Darüber hinaus bestehen ein Personal- und ein Prüfungsausschuss, die dem Aufsichtsrat die Ausübung seiner Kontrollfunktion erleichtern (Informationen zur Zusammensetzung der Ausschüsse erhalten Sie auf Seite 17).

ARBEIT DES VORSTANDES

Der Vorstand hat sich eine Geschäftsordnung gegeben. Darin ist die Gesamtverantwortung der Vorstände für die Führung des Unternehmens festgelegt und 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. Informationen zu den Zuständigkeiten finden Sie auf den Seiten 16 und 37.

VERMEIDUNG VON INTERESSENKONFLIKTEN

Mögliche Interessenkonflikte 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 wurden über die gesetzlichen Vorschriften zu Directors' Dealings informiert. Entsprechende Meldungen veröffentlichen wir unverzüglich.

Die meisten Directors' Dealings-Meldungen des Jahres 2006 veröffentlichten wir im Februar aufgrund unserer Streubesitzerhöhung. Sämtliche Meldungen finden Sie auf Seite 26.

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 2006 wie folgt:

Aufsichtsrat	Vergütung
<i>Gerd A. Bühler (Vorsitzender)</i>	<i>40.000 Euro</i>
<i>Klaus Mutschler (Stellvertretender Vorsitzender)</i>	<i>30.000 Euro</i>
<i>Ralf Brammer</i>	<i>20.000 Euro</i>
<i>Hans-Gerd Füchtenkort</i>	<i>10.000 Euro *</i>
<i>Dr. Michael Kemmer</i>	<i>10.000 Euro *</i>
<i>Prof. Dr. Frank A. Schäfer</i>	<i>10.000 Euro *</i>

* Halber Jahressatz, da erst auf Hauptversammlung am 23. Juni 2006 gewählt.

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. Darüber hinaus sind alle Vorstände als Privataktionäre in die cash.life AG investiert. Ein Aktienprogramm besteht nicht. Zum Bilanzstichtag belief sich der Anteil des Managements an der Gesellschaft auf 2,0 Prozent. Wir haben zurzeit keine Aktienoptionen ausgegeben. Die Gesamtbezüge des Vorstandes beliefen sich 2006 auf 915.416,65 Euro. Im Einzelnen erhielten unsere Vorstände folgende Vergütung:

Vorstand	Fixum EUR	Bonus EUR	Gesamtvergütung EUR
<i>Dr. Stefan Kleine-Depenbrock (Vorsitzender)</i>	<i>300.000,00</i>	<i>100.000,00</i>	<i>400.000,00</i>
<i>Ulrich T. Grabowski</i>	<i>150.000,00</i>	<i>230.000,00</i>	<i>380.000,00</i>
<i>Klaus Leusmann (seit November 2006)</i>	<i>29.166,67</i>	<i>12.500,00</i>	<i>41.666,67</i>
<i>Dr. Marcus Simon (bis Mai 2006)</i>	<i>72.916,65</i>	<i>20.833,33</i>	<i>93.749,98</i>

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 Entsprechenserklärung feststellt. Bevor er seine Prüfungstätigkeit aufnimmt, muss der Abschlussprüfer dem Aufsichtsrat seine Unabhängigkeit 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 Billigung 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.

ANGABEN NACH DEM ÜBERNAHMERICHTLINIE-UMSETZUNGSGESETZ

Dieses Gesetz vom 8. Juli 2006 schreibt die nachfolgenden Angaben vor. Sie betreffen die Kapitalzusammensetzung, Aktionärsrechte, Beteiligungsverhältnisse und die Organe der Gesellschaft.

1. Unser gezeichnetes Kapital besteht nur aus einer Aktiegattung (Stammaktien). Alle Aktien haben dieselben Rechte.
2. Dem Vorstand sind keine Bestimmungen oder Vereinbarungen bekannt, die Stimmrechte oder die Übertragung von cash.life-Aktien betreffen.
3. Zum 31. Dezember 2006 hielt mit Schroders plc, London/UK, ein Aktionär mehr als 10% unserer Aktien. Details zu unserer Aktionärsstruktur finden Sie auf Seite 23.
4. Es bestehen keine cash.life-Aktien, die Sonderrechte verleihen.
5. Unsere Arbeitnehmer sind nicht durch ein Aktien- oder Aktienoptionsprogramm am Kapital der cash.life AG beteiligt.
6. Gemäß unserer Satzung besteht der Vorstand der cash.life AG aus einer oder mehreren Personen. Die Zahl der Mitglieder bestimmt der Aufsichtsrat. Besteht der Vorstand aus mehr als einer Person, gibt er sich eine Geschäftsordnung, deren Aufstellung und Änderung der Zustimmung des Aufsichtsrates bedarf. Die Gesellschaft wird gesetzlich vertreten durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen. Besteht der Vorstand nur aus einer Person, so vertritt diese die Gesellschaft allein.
7. Beschlüsse der Hauptversammlung einschließlich satzungsändernder Beschlüsse bedürfen der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen, soweit nicht das Gesetz zwingend etwas anderes vorschreibt. In den Fällen, in denen das Gesetz eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Kapitals erfordert, genügt die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals, sofern nicht durch Gesetz eine größere Mehrheit zwingend vorgeschrieben ist. Dies gilt auch für satzungsändernde Beschlüsse. Stimmenthaltungen werden nicht mitgezählt. Bei

Stimmengleichheit gilt ein Antrag als abgelehnt. Der Aufsichtsrat ist befugt, Änderungen der Satzung, die nur deren Fassung betreffen, insbesondere auch Änderungen der Angaben über das Grundkapital entsprechend dem jeweiligen Umfang der Kapitalerhöhungen aus bedingtem und genehmigtem Kapital, zu beschließen.

8. Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 15. Juni 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrates einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt 3.120.100 Euro durch die Ausgabe von neuen, auf den Inhaber lautende Stückaktien zu erhöhen. Es dürfen Stammaktien gegen Bareinlagen und/oder Sacheinlagen ausgegeben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrates über den Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre zu entscheiden. Ein Bezugsrechtsausschluss ist jedoch nur in den folgenden Fällen zulässig:

- › zum Ausgleich von Spitzenbeträgen
- › zum Erwerb von Unternehmen oder Unternehmensteilen beziehungsweise von Beteiligungen an anderen Unternehmen gegen Gewährung von Aktien der Gesellschaft
- › wenn eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen 10% des Grundkapitals nicht überschreitet und der Ausgabepreis der Aktien den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet
- › soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut ist, die neuen Aktien zeichnet und sicherstellt, dass den Aktionären ein mittelbares Bezugsrecht eingeräumt wird.

9. Es bestehen keine wesentlichen Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen.

10. Es bestehen keine Entschädigungsvereinbarungen für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorständen oder Arbeitnehmern.

Werte

Teamgeist, Zusammengehörigkeitsgefühl und Vertrauen können nicht durch materielle Anreize geschaffen werden. Dazu braucht es eine aktive Unternehmenskultur mit Werten - nach innen, für die Mitarbeiter, aber auch mit Blick auf die übrigen Stakeholder des Unternehmens.

Wir wollen uns deshalb einen Werte-Kodex geben und nach diesem handeln. Dazu bilden wir eine Arbeitsgruppe, die aus Mitarbeitern aller Ressorts besteht. Die Arbeitsgruppe soll folgende Fragen erarbeiten: Welche Kultur haben wir bei cash.life bereits und welche Werte sind darüber hinaus nötig? Wie können wir uns Orientierung geben und die Unternehmensgemeinschaft als Ganzes fördern? Wie kommunizieren wir den Kodex, so dass er für alle verständlich und nachvollziehbar ist?

Nachdem die Arbeitsgruppe eine Bestandsaufnahme der Kultur vorgenommen hat, soll diese in den einzelnen Abteilungen und Führungsebenen ebenfalls diskutiert, korrigiert, zusammengefasst oder ergänzt werden. Am Ende des Prozesses sollen Unternehmensleitlinien entstehen, an denen sich Vorstand, mittleres Management und Mitarbeiter orientieren und ihr Verhalten an ihnen ausrichten können. Wir werden Ihnen den Kodex im kommenden Geschäftsbericht vorstellen.

Mitarbeiter

Die cash.life AG ist ein Dienstleistungsunternehmen. Unsere Mitarbeiter sind unser Kapital und ihr Engagement die Grundlage unseres Erfolges. Qualifikation und 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 Beschäftigten stellt. Die Qualität eines Unternehmens lässt sich nicht nur an seinen Ergebnissen ablesen, sondern auch am Umgang mit seinen Mitarbeitern: Fairness und Förderung ist die Voraussetzung für Nachhaltigkeit.

MITARBEITERZAHL IM CASH.LIFE-KONZERN DEUTLICH GESTIEGEN

Unser starkes Wachstum beim Ankaufsvolumen und beim verwalteten Policenportfolio erfordert zusätzliches Personal. Daher haben wir im zurückliegenden Geschäftsjahr die Anzahl unserer Mitarbeiter deutlich erhöht: auf 93 Voll- und Teilzeitkräfte nach 73 im Vorjahr (+ 27%).

BESCHÄFTIGTE ZUM 31.12.2006

Firma	Vorstand/Geschäftsführer	Mitarbeiter (Voll-/Teilzeit)	Zeitarbeit/Aushilfen
cash.life AG	3	52	37
cash.life Vertriebsgesellschaft mbH	1	28	13
cash.life international Vertriebs GmbH	1	3	0
Barwert GmbH	1	7	1
cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG	1	3	1
Summe	7	93	52

BESCHÄFTIGTE ZUM 31.12.2005

Firma	Vorstand/Geschäftsführer	Mitarbeiter (Voll-/Teilzeit)	Zeitarbeit/Aushilfen
<i>cash.life AG</i>	3	45	13
<i>cash.life Vertriebsgesellschaft mbH</i>	1	17	3
<i>cash.life international Vertriebs GmbH</i>	1	4	0
<i>Barwert GmbH</i>	1	7	1
<i>cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG</i>	1	0	0
<i>Summe</i>	7	73	17

LEISTUNGSGERECHTE VERGÜTUNG

Neben einer festen Vergütung haben wir mit der Mehrzahl unserer Mitarbeiter einen variablen Gehaltsbestandteil vereinbart. Dieser bemisst sich nach zwei Kriterien, die gleich gewichtet werden:

- › Individuelle Leistung, die anhand von Zielvereinbarungen bestimmt wird
- › Unternehmenserfolg

Der Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung ist umso höher, je größer die Verantwortung des Mitarbeiters ist. Aktienprogramme bestehen derzeit nicht, weder für Vorstände noch für Mitarbeiter. Die Einführung eines solchen Programms in der Zukunft schließen wir nicht aus.

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, ihre Fähigkeiten durch Weiterbildungen und Schulungen zu erweitern. Zu diesem Zweck analysieren Vorgesetzte und Mitarbeiter in halbjährlichen Mitarbeitergesprächen individuelle Stärken und Schwächen.

Im zurückliegenden Geschäftsjahr führten wir folgende Schulungen durch:

- › Führungskräfte-Training für Teamleader unserer Vertriebsgesellschaft
- › Präsentationstraining für unseren Außendienst
- › Telefonschulungen für unsere Kundenbetreuung
- › Kurse in Versicherungsendgisch für unsere Mitarbeiter in der Fondsadministration

Neben den allgemeinen Schulungen unterstützen wir die persönliche Fortbildung. 2006 nahmen einige unserer Mitarbeiter an Seminaren teil oder absolvierten ein Fern- oder Abendstudium.

DANKE!

Der Respekt für unser gutes Geschäftsergebnis 2006 gebührt jenen, die es erwirtschaftet haben: unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Für ihr Engagement und ihre Loyalität danken wir ihnen sehr.

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der cash.life-Konzern hat den Schwerpunkt seiner Aktivitäten in Deutschland. Seit Juli 2006 sind wir auch in Österreich präsent.

Dem Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie zufolge verbesserte sich das Konjunkturklima in Deutschland im Berichtszeitraum deutlich: Das Bruttoinlandsprodukt wuchs um 2,5% – ein kräftiges Plus nach 0,9% im Jahr 2005. Das Wachstum schlug sich positiv im Arbeitsmarkt nieder: Die Zahl der Erwerbstätigen stieg um 0,7%, während sie 2005 noch leicht zurückgegangen war. Die Arbeitslosenquote sank um 0,9 Prozentpunkte auf 10,8%. Die positive Entwicklung wurde sowohl vom Export als auch von der Inlandsnachfrage getragen. Die Zuversicht von Verbrauchern und Unternehmen zeigte sich im Ausgabenverhalten: Die Konsumausgaben stiegen preisbereinigt um 0,6% (2005: 0,1%), die Bruttoanlageinvestitionen um 5,3% (2005: 0,8%).

In Österreich wuchs das Bruttoinlandsprodukt laut dem Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit um 3,1% (2005: 2,0%). Ähnlich wie in Deutschland nahm der private Konsum leicht zu (um 1,9% nach 1,7% im Jahr 2005), während die Investitionen der Unternehmen noch deutlich stärker stiegen: Die Bruttoanlageinvestitionen legten um 5,0% zu nach 0,3% im Vorjahr. Die Arbeitslosenquote ging leicht zurück, von 5,2% im Jahr 2005 auf 5,0% in 2006.

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

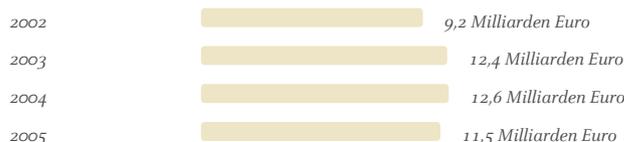
Das Marktpotenzial für den Zweitmarkt ist groß. In Deutschland bestanden Ende 2006 dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) zufolge rund 94 Millionen Lebensversicherungsverträge. Mehr als jede zweite Police wird vor Ablauf gekündigt. Im Jahr 2005 zahlten die deutschen Lebensversicherer rund 11,5 Milliarden Euro an Rückkaufswerten für vorzeitige Storni aus, wie der GDV Mitte 2006 meldete. Das entspricht einem leichten Rückgang

gegenüber 2004, als die Auszahlungen für stornierte Policen bei 12,6 Milliarden Euro lagen. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass der Zweitmarkt 2005 auf ein Volumen von rund 500 Millionen Euro kam und diese Policen andernfalls ebenfalls storniert worden wären. Die Marktdaten für 2006 wird der GDV voraussichtlich Mitte 2007 veröffentlichen.

STORNOVOLUMEN 2002 – 2005

Mehr als jede zweite Lebensversicherung wird vorzeitig beendet. Im Jahr 2005 zahlten die deutschen Versicherten 11,5 Milliarden Euro an Rückkaufswerten für stornierte Policen aus.

Quelle: cash.life AG



Wir schätzen, dass rund die Hälfte des jährlichen Stornovolumens unseren Ankaufskriterien entspricht. Damit sehen wir uns einem Marktpotenzial von 6 bis 7 Milliarden Euro gegenüber. Die Stornogründe sind vielfältig. Lebensumstände verändern sich, und niemand kann sein Leben über die jahrzehntelange Laufzeit von Lebensversicherungen planen. Das Institut für Demoskopie Allensbach hat für unsere Marktstudie vom März 2006 die Stornogründe untersucht. Demnach ist der Wunsch, Schulden abzubezahlen, der Hauptgrund für die vorzeitige Vertragsbeendigung. Wirtschaftliche Zwangslagen stehen aber nur für einen Teil des Stornos: Der Wunsch, Geld besser anzulegen, größere Anschaffungen oder einen Hauskauf zu tätigen spielt ebenfalls eine wichtige Rolle.

STORNOGRÜNDE



Manche Kunden können ihre Police nicht weiterführen, andere wollen es nicht: Schulden und Arbeitslosigkeit sind Storno-gründe, aber auch der Wunsch nach einer besseren Geldanlage oder größere Anschaffungen.

Quelle: Allensbach Institut, 3.2006
Mehrfachantworten möglich

Wir haben noch beträchtliches Wachstum vor uns, denn das Marktpotenzial ist erst zu einem kleinen Teil erschlossen: Auf dem deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen wurden im Jahr 2006 Policen im Wert von rund 1,1 Milliarden Euro gehandelt – erst 16 bis 18% des Marktpotenzials. Entsprechend hoch sind die Wachstumsraten: Seit 2005 hat sich das Handelsvolumen des Zweitmarktes von damals rund 500 Millionen Euro verdoppelt. Der starke Anstieg ist auf einen höheren Bekanntheitsgrad zurückzuführen. Im März 2006 lag er laut dem Allensbach-Institut noch bei 14%. Danach startete unsere TV-Werbekampagne, die cash.life und die Möglichkeit des Policenverkaufs bekannter machte. Mitte 2007 werden wir den Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes erneut messen lassen.

In Österreich belaufen sich die Auszahlungen für Storno auf rund ein Zehntel des deutschen Wertes. Wir rechnen dort mit einem Marktpotenzial von 400 bis 600 Millionen Euro.

Die rechtlichen Rahmenbedingungen für den Zweitmarkt haben sich im zurückliegenden Geschäftsjahr nicht verändert. Ab 2008 gibt es voraussichtlich Veränderungen, von denen wir allerdings keine signifikanten Auswirkungen erwarten (mehr dazu auf Seite 50).

Wesentliche, für den Geschäftsverlauf ursächliche Ereignisse

Im Jahr 2006 sind keine unternehmensexternen Ereignisse vorgefallen, die bestimmend für den Geschäftsverlauf waren. Die positive Geschäftsentwicklung war – sowohl auf Ankaufs- wie auch auf Absatzseite – durch eine stetige Entwicklung gekennzeichnet.

Zentraler Grund für die starke Steigerung unseres Ankaufsvolumens im Jahr 2006 war unsere tv-Werbekampagne in den Monaten Mai und Juni und September bis November. In diesem Zeitraum liefen knapp 4.000 Spots im deutschen Fernsehen. Die damit verbundenen Kosten sehen wir angesichts des Erfolgs der Kampagne als lohnenswerte Investition. Zusammen mit den Kosten für Partnergewinnung und -bindung, Public Relations, Messen und andere Aktivitäten beliefen sich diese Aufwendungen im Jahr 2006 auf rund 4 Millionen Euro. Daneben haben wir einige Maßnahmen ergriffen, die sich allerdings erst ab 2007 nennenswert auf unser Ankaufsvolumen auswirken werden: Wir haben das direkte Gespräch mit über 20 Versicherern gesucht und dabei mit 10 Unternehmen Pilotprojekte vereinbart. Wir haben die rund 10.000 Ausschließlichkeitsvertreter der Allianz Lebensversicherung bundesweit direkt angeschrieben und dabei zahlreiche Vermittler für eine Zusammenarbeit gewinnen können. Im Juni 2006 haben wir den Zweitmarkt in Österreich gestartet. Die Anlaufkosten beliefen sich 2006 auf rund 1 Million Euro.

Policendarlehen bieten wir seit November 2006 an. Daher trug dieses neue Geschäftsfeld noch nicht zu unserem Ergebnis bei. Die Investitionen in dieses neue Produkt beliefen sich im Jahr 2006 auf rund 1 Million Euro. Der Zweitmarkt hat sich etabliert. Damit einher ging auch ein größerer Wettbewerb insbesondere um großvolumige, attraktive Policen, die uns über Vermittler angeboten wurden. Dies hat zu höheren Kaufpreisen geführt.

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf

Insgesamt beurteilen wir den Geschäftsverlauf im zurückliegenden Geschäftsjahr als positiv. Insbesondere die starke Steigerung des Ankaufsvolumens um 51,0% werten wir als Erfolg. Damit haben wir unser Ankaufsvolumen innerhalb von zwei Jahren beinahe verdreifacht. Beim Weiterverkauf von Policen erzielten wir mit einem Plus von 77,9% einen neuen Rekord und sicherten uns dadurch stabile Servicing-Fees in den nächsten Jahren. Zum Bilanzstichtag betrug der Barwert der zukünftigen Erlöse aus Policenverwaltung 38,3 Millionen Euro. Die Margen entwickelten sich in einem etablierten Wettbewerbsumfeld leicht rückläufig. Mit der Expansion nach Österreich und dem Start der Policendarlehen als neues Produkt haben wir außerdem die Grundlage für Diversifikation und weiteres Wachstum gelegt.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

Auf unserer Bilanzpressekonferenz am 20. April 2006 präsentierten wir unsere Jahresprognose. Darin stellten wir ein Ankaufsvolumen von 500 bis 550 Millionen Euro in Aussicht sowie ein EBIT von 17 bis 19 Millionen Euro und einen Überschuss von 6,5 bis 7,5 Millionen Euro. Der Handelsbestand sollte in einem Zielfenster von 150 bis 250 Millionen Euro liegen. Mit der Vorlage unserer Halbjahreszahlen am 3. August 2006 erhöhten wir unsere Prognose. Unser Ankaufsvolumen erwarteten wir nun bei 550 bis 600 Millionen Euro, den EBIT bei 17,5 bis 20,0 Millionen Euro und den Überschuss bei 7,5 bis 9,0 Millionen Euro. Der Handelsbestand sollte in einer Spanne zwischen 200 und 300 Millionen Euro liegen.

Am 18. Dezember präzisierten wir unsere Prognose. Diese Prognose dient als Basis für den Vergleich mit dem tatsächlichen Geschäftsverlauf:

QUANTITATIVE ZIELE

Zielgröße	Zielwert	Erreicht	Bewertung
Ankaufsvolumen	600 bis 630 Mio. Euro	636 Mio. Euro	Ziel übererfüllt
EBIT	15,0 bis 17,0 Mio. Euro	13,3 Mio. Euro	Ziel nicht erreicht
Überschuss	7,0 bis 9,0 Mio. Euro	6,9 Mio. Euro *	Ziel nicht erreicht
Handelsbestand	200 bis 300 Mio. Euro	286,3 Mio. Euro	Ziel erreicht

* einschließlich der Effekte aus Derivaten und der Neubewertung unseres Handelsbestandes

STRATEGISCHE ZIELE

Ziel	Erreicht	Bewertung
Markteinstieg in Österreich	Seit Juli 2006 kaufen wir auch in Österreich Policen an.	Ziel erreicht
Erweiterung des Produktportfolios	Seit November 2006 bieten wir Policendarlehen an. Damit bieten wir auch den Kunden Liquidität, deren Policen wir nicht ankaufen können, und erschließen uns eine weitere Ertragsquelle.	Ziel erreicht

Unser Ankaufsvolumen ist unser Ertragspotenzial für die Zukunft, deshalb liegt unser Hauptaugenmerk auf dieser Größe. Dass wir unser – zweimal erhöhtes – Ziel für 2006 übererfüllt haben, zeigt uns, dass wir unser Marktpotenzial erfolgreich erschließen.

ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

Ertragslage

ANKAUFSVOLUMEN

Im Jahr 2006 erzielten wir konzernweit ein Ankaufsvolumen von 636,0 Millionen Euro. Dieser Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

- › Ankauf von Policen: 583,3 Millionen Euro entfielen auf Kaufpreise der cash.life AG.
- › Vermittlung von Policen: Unsere Tochtergesellschaft Barwert GmbH vermittelte Policen im Wert von insgesamt 115,6 Millionen Euro, 62,9 Millionen Euro davon an die cash.life AG. Diese Policen sind im Ankaufsvolumen der cash.life AG erfasst. Barwert hat Policen im Wert von 52,7 Millionen Euro an Dritte vermittelt. Diese Policen ergeben zusammen mit den Policenkäufen der cash.life AG das Konzern-Ankaufsvolumen.

Gegenüber 2005 ist das Konzern-Ankaufsvolumen um 51,0% gestiegen (2005: 421,3 Millionen Euro). Neben den Marketing-Aktivitäten haben die Neustrukturierung unseres Vertriebes und Kooperationen mit Banken und Versicherern zu dem guten Ergebnis beigetragen.

ANKAUFSVOLUMEN IM CASH.LIFE-KONZERN

Unser Ankaufsvolumen wuchs 2006 um 51%. Grund für diesen Erfolg ist vor allem unsere TV-Werbekampagne und die Neuausrichtung unseres Vertriebes.

Quelle: cash.life AG



UMSATZENTWICKLUNG

cash.life-Konzern

Im cash.life-Konzern erwirtschafteten wir 2006 Umsatzerlöse in Höhe von 532,7 Millionen Euro. Das entspricht einer Steigerung um 78,1% gegenüber dem Vorjahr (2005: 299,1 Millionen Euro). Der Zuwachs liegt im Wesentlichen an den stark angestiegenen Policenverkäufen.

Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

Position	Umsatzerlöse 2005 (TEUR)	Umsatzerlöse 2006 (TEUR)
Erlöse Versicherungsverkäufe	294.797	524.353
Erlöse Policenverwaltung	3.694	6.247
Sonstige betriebliche Erträge	203	1.179
Provisionserlöse	373	894
Summe	299.067	532.673

UMSATZERLÖSE DES CASH.LIFE-KONZERNS



Im Jahr 2006 stieg unser Umsatz um 78,0%. Der Zuwachs liegt vor allem an einem starken Anstieg der Policenverkäufe. Die Nachfrage nach Zweitmarkt-Policen ist ungebrochen groß.

Quelle: cash.life AG

cash.life AG

Die Umsatzerlöse der cash.life AG beliefen sich 2006 auf 531,8 Millionen Euro. Damit konnten wir einen Zuwachs um 78,0% verbuchen, nach einem Umsatz von 298,7 Millionen Euro im Jahr 2005.

ENTWICKLUNG WESENTLICHER GUV-POSTEN

Wertsteigerungen Versicherungsverträge

»Wertsteigerungen Versicherungsverträge« bezeichnen den Wertzuwachs der Policen in unserem Handelsbestand. Die Position blieb weitgehend konstant: In 2006 betrug die Wertsteigerung im cash.life-Konzern und der cash.life AG 20,4 Millionen Euro (2005: 20,6 Millionen Euro). Die Wertsteigerungen ergeben sich aus den Überschusszuweisungen der Versicherungsunternehmen. Bis zum 31. Dezember 2006 lag unser Handelsbestand in der Regel höher als ein Jahr zuvor. Die Verzinsung der Policen ist leicht gesunken. Die Position profitierte von einer Neubewertung unseres Handelsbestandes (mehr dazu auf Seite 88).

Abgang verkaufte Versicherungsverträge

Diese Position gibt an, welche Bilanzwerte durch den Verkauf von Policen abgeflossen sind. Die Lebensversicherungen, die wir 2006 verkauften, hatten in unserer Bilanz einen Wert von 504,3 Millionen Euro. Damit haben wir 78,6% mehr Policen verkauft als im Vorjahr (2005: 282,4 Millionen Euro). Die Position ist ebenfalls von der Neubewertung unseres Handelsbestandes betroffen (Seite 88).

Versicherungsprämien

Für Policen, die sich bei uns im Handelsbestand befinden, zahlen wir die Versicherungsprämien weiter. Diese erhöhen den Wert der Policen und fließen dadurch in die Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« ein. Im Jahr 2006 beliefen sich die gezahlten Prämien auf 11,6 Millionen Euro (2005: 10,0 Millionen Euro). Der Anstieg erklärt sich dadurch, dass unser durchschnittlicher Handelsbestand im zurückliegenden Jahr über dem Niveau von 2005 lag.

PERSONALAUFWAND

cash.life-Konzern

Der Anstieg unseres Ankaufsvolumens um 51,0% und unserer Weiterverkäufe (Umsatzerlöse aus Versicherungsverkäufen) um 77,9% machte mehr Personal erforderlich. Zum 31. Dezember 2006 beschäftigten wir 93 Voll- und Teilzeitkräfte, das sind 27,4% mehr als im Vorjahr. Um Belastungsspitzen bei konstanten Fixkosten abzufedern, beschäftigten wir deutlich mehr Aushilfen und Zeitarbeitskräfte. Deren Zahl stieg auf 52 Mitarbeiter nach 17 im Jahr 2005, ein Anstieg um 205,9%. Durch das zusätzliche Personal erhöhte sich unser Personalaufwand. Hinzu kam, dass wir 2006 die cash.life Vertriebsgesellschaft erstmals konsolidiert haben, so dass deren Erlöse und Aufwendungen in unsere Gewinn- und Verlustrechnung einfließen. Vorher wurde die Gesellschaft über Provisionen finanziert, die wir als sonstigen betrieblichen Aufwand verbuchten. Insgesamt belief sich unser Personalaufwand 2006 auf 6,1 Millionen Euro (2005: 3,5 Millionen Euro).

cash.life AG

Der Personalaufwand belief sich in der cash.life AG auf 4,2 Millionen Euro (2005: 3,3 Millionen Euro).

SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

cash.life-Konzern

Insgesamt beliefen sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 17,1 Millionen Euro (2005: 8,6 Millionen Euro). Der deutliche Anstieg hat folgende Gründe:

- › Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten die Provisionen, die wir an Intermediäre bezahlen, wenn wir Policen ankaufen. Der starke Anstieg unseres Ankaufsvolumens hat daher eine Erhöhung dieser Position zur Folge.
- › Im Jahr 2006 erhöhten wir unsere Marketing-Aufwendungen auf rund vier Millionen Euro, nachdem sie 2005 bei unter einer Million Euro lagen.
- › Wir investierten rund eine Million Euro in unsere Expansion nach Österreich.

- › Die Entwicklung und Einführung der Policendarlehen als neues Produkt schlug ebenfalls mit rund einer Million Euro zu Buche.

cash.life AG

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen der cash.life AG erhöhten sich 2006 auf 15,2 Millionen Euro nach 8,5 Millionen Euro im Vorjahr.

FINANZERTRÄGE

cash.life-Konzern

Unsere Finanzerträge erhöhten sich 2006 deutlich: Von 2,1 Millionen Euro (2005) auf 16,8 Millionen Euro im zurückliegenden Jahr. Das hat im Wesentlichen zwei Gründe:

- › Im Jahr 2006 führten wir Wertpapierleihgeschäfte durch, aus denen uns Dividendenerträge zufließen (mehr dazu auf Seite 78). Die Zinserträge (einschließlich der aus den Wertpapierleihen) beliefen sich 2006 auf 14,0 Millionen Euro.
- › Wir haben uns gegen steigende Zinsen mit Hilfe von Derivaten abgesichert. Diese gewannen 2006 an Wert, weil die Kapitalmarktzinsen gestiegen sind. Die Wertzuschreibungen der Derivate verbuchen wir als Finanzerträge. Sie beliefen sich auf 2,9 Millionen Euro.

cash.life AG

Die sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge der cash.life AG erhöhten sich von 0,9 Millionen Euro im Jahr 2005 auf 14,1 Millionen Euro im Jahr 2006.

FINANZAUFWENDUNGEN

cash.life-Konzern

Die Finanzaufwendungen erhöhten sich auf 23,6 Millionen Euro (2005: 7,6 Millionen Euro). Hauptgrund für den Anstieg waren die Wertpapierleihen, weil wir eine Ausgleichszahlung an den Verleiher während der Dauer des Geschäfts entrichten mussten. Darüber hinaus sind in dieser Position die Aufwendungen enthalten, die sich aus der Refinanzierung unseres Handelsbestandes ergeben. Sämtliche Zinsen und ähnliche Aufwendungen beliefen sich im zurückliegenden Jahr auf 23,3 Millionen Euro. Die Aufwendungen für unsere Derivate zur Zinsabsicherung schlugen mit 1,2 Millionen Euro zu Buche.

cash.life AG

Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen der *cash.life AG* erhöhten sich von 7,8 Millionen Euro im Jahr 2005 auf 24,0 Millionen Euro im Jahr 2006.

ERTRAGSTEUERN

cash.life-Konzern

Wir erzielten im Jahr 2006 einen Steuerertrag in Höhe von 0,4 Millionen Euro. Im Vorjahr gab es einen Steueraufwand in Höhe von 3,4 Millionen Euro. Dieser Effekt ist im Wesentlichen auf Sondereinflüsse aus den Wertpapierleihgeschäften zurückzuführen, weil wir die Dividenden weitgehend steuerfrei vereinnahmt haben.

cash.life AG

Der Steueraufwand der *cash.life AG* reduzierte sich von 1,2 Millionen Euro im Jahr 2005 auf 0,2 Millionen Euro im Jahr 2006.

ERGEBNISENTWICKLUNG

cash.life-Konzern

Im Jahr 2006 erwirtschafteten wir einen Überschuss von 6,9 Millionen Euro. Das entspricht einer Steigerung um 19,0% (2005: 5,8 Millionen Euro). Der Ergebnisanstieg fiel geringer aus als der Anstieg der Umsatzerlöse, weil

- › wir in neue Mitarbeiter investierten, um das hohe Ankaufsvolumen und den starken Anstieg der Policenverkäufe bewältigen zu können;
- › sich unsere sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten: Wir zahlten mehr Provisionen aus, weil das Ankaufsvolumen stieg und investierten in Marketing, die Expansion nach Österreich und in das neue Produkt Policendarlehen.
- › unsere Ankaufspreise durch den stärkeren Wettbewerb gestiegen sind, was unsere Marge aus dem Weiterverkauf reduziert.

Der Überschuss zeigt nur einen Ausschnitt der Wertschöpfung, die wir aus den Policen generieren. Der Rest fließt uns durch die Servicing-Fees während der Restlaufzeit der Police zu (siehe Seite 77). Der Überschuss wird durch die Wertzuschreibung der Derivate und durch die Neubewertung unseres Handelsbestandes positiv beeinflusst.

ÜBERSCHUSS DES CASH.LIFE-KONZERNS



Unser Überschuss stieg 2006 um 31,0%, trotz der Investitionen in Werbung, neue Produkte und die Expansion nach Österreich. Der Überschuss profitierte vom Wertzuwachs unserer Derivate und der Neubewertung des Handelsbestandes.

Quelle: cash.life AG

cash.life AG

Die cash.life AG erwirtschaftete 2006 einen Jahresüberschuss von 2,1 Millionen Euro. Im Vorjahr hatte das Ergebnis bei 6,3 Millionen Euro gelegen.

AUFTRAGSENTWICKLUNG

Die Nachfrage seitens geschlossener Fonds nach Policen ist ungebrochen hoch. Zum 31. Dezember 2006 belieferten wir 10 Fonds von MPC Capital AG, König & Cie. und Hannover Leasing mit Policen und verwalteten 17 Fonds. Diese Fonds haben ein prospektiertes Gesamtinvestitionsvolumen von rund 1,7 Milliarden Euro.

Insbesondere durch die Weiterverkäufe im vierten Quartal trugen wir der hohen Nachfrage nach Zweitmarkt-Policen Rechnung. Trotzdem hatten wir zum 31. Dezember 2006 noch Lebensversicherungen im Wert von 385,0 Millionen Euro an Fonds zu liefern. Darüber hinaus sprechen wir bereits über neue Fonds sowie über Policenverkäufe an institutionelle Investoren.

BARWERT DER SERVICING-FEES

Um die gesamte Wertschöpfung abzubilden, die wir 2006 erzielt haben, dokumentieren wir auch die zukünftigen Erträge, die uns in den nächsten Jahren zufließen werden. Für die Verwaltung von Policen erhalten wir während der gesamten Restlaufzeit jährliche Servicing-Fees. Sie sind vertraglich fixiert und gut planbar. Der Barwert dieser zukünftigen Zahlungsströme belief sich zum 31. Dezember 2006 auf 38,3 Millionen Euro – ein Anstieg um 63,7% gegenüber dem Vorjahresstichtag, als der Wert noch bei 23,4 Millionen Euro lag. Der Berechnung liegt ein Diskontierungszinssatz von 5,0% zugrunde.

Die Policen, die wir 2006 weiterverkauft haben, trugen 16,2 Millionen Euro zum gesamten Barwert bei. Der Barwert der 2005 verkauften Policen beläuft sich auf 10,3 Millionen Euro. Das ist ein Anstieg von 57,3% im Jahr 2006.

BARWERT DER SERVICING-FEES

Aus der Policenverwaltung fließen uns über die nächsten Jahre Erträge zu. Diese hatten zum Jahresende 2006 einen Barwert von 38,3 Millionen Euro. Daraus stammen 16,2 Millionen Euro aus den Policen, die wir 2006 weiterverkauft haben.

Quelle: cash.life AG



WERTPAPIERLEIHE

Im Jahr 2006 führten wir mehrere Wertpapierdarlehensgeschäfte durch. Im Rahmen dieser Geschäfte wurden Aktien inländischer Emittenten für einen bestimmten Zeitraum an die cash.life AG übertragen. In dieser Zeit haben wir weitgehend steuerfreie Dividendenerträge vereinnahmt, die wir in der Position »Finanzerträge« ausweisen. Als Sicherheit für die Leihen mussten wir Barmittel hinterlegen. Die Dividendenerträge verbuchten wir als Finanzerträge; dadurch erhöhte sich diese Position gegenüber dem Vorjahr deutlich. Die Leihzinsen verbuchten wir als Finanzaufwendungen, was diese Position wiederum erhöhte.

KENNZAHLEN ZUR ERTRAGSLAGE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Kennzahl	2004	2005	2006
<i>Policenankauf und -verwaltung:</i>			
Ankaufsvolumen	225,7 Mio. Euro	421,3 Mio. Euro	636,0 Mio. Euro
Verwaltetes Policenvolumen	757,8 Mio. Euro	1.125,7 Mio. Euro	1.674,1 Mio. Euro
davon Handelsbestand	188,5 Mio. Euro	267,7 Mio. Euro	286,3 Mio. Euro
davon verwaltet für Dritte	569,3 Mio. Euro	858,1 Mio. Euro	1.387,8 Mio. Euro
<i>Gewinn- und Verlustrechnung:</i>			
Umsatzerlöse	300,1 Mio. Euro	299,1 Mio. Euro	532,7 Mio. Euro
davon aus Policenverkäufen	296,9 Mio. Euro	294,8 Mio. Euro	524,4 Mio. Euro
davon aus Servicing	2,4 Mio. Euro	3,7 Mio. Euro	6,2 Mio. Euro
davon Sonstige	0,9 Mio. Euro	0,6 Mio. Euro	2,1 Mio. Euro
Wertsteigerungen Versicherungsverträge	21,4 Mio. Euro	20,6 Mio. Euro	20,4 Mio. Euro
Rohergebnis	29,7 Mio. Euro	27,2 Mio. Euro	37,2 Mio. Euro
Personalaufwand	2,3 Mio. Euro	3,5 Mio. Euro	6,1 Mio. Euro (1)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5,3 Mio. Euro	8,6 Mio. Euro	17,1 Mio. Euro
EBIT (Betriebsergebnis)	21,7 Mio. Euro	14,6 Mio. Euro	13,3 Mio. Euro
Finanzerträge	13,5 Mio. Euro	2,1 Mio. Euro	16,8 Mio. Euro
Finanzaufwendungen	11,6 Mio. Euro	7,6 Mio. Euro	23,6 Mio. Euro

EBT	23,7 Mio. Euro	9,2 Mio. Euro	6,5 Mio. Euro
Ertragsteuern	4,1 Mio. Euro	3,4 Mio. Euro	0,4 Mio. Euro Steuerertrag
Überschuss	19,5 Mio. Euro	5,8 Mio. Euro	6,9 Mio. Euro
Ergebnis je Aktie und Dividende:			
Ergebnis je Aktie	2,51 Euro	0,74 Euro	0,82 Euro
Dividendensumme	7,8 Mio. Euro	0 Euro	4,3 Mio. Euro (2)
Dividende pro Aktie	1,00 Euro	0 Euro	0,50 Euro (2)
Rentabilitäts- und Verhältniskennzahlen:			
Eigenkapitalrentabilität	159%	45,9%	15,6%
Return on Capital Employed	86,3%	44,6%	14,2%
Personalaufwandsquote	11,8%	17,3%	12,8%
Zinsaufwandsquote	59,4%	37,5%	49,9%

(1) einschließlich der in 2006 erstmals erfolgten Konsolidierung unserer Vertriebsgesellschaft

(2) vorbehaltlich der Genehmigung durch die Hauptversammlung

Finanzlage

GRUNDSÄTZE UND ZIELE DES FINANZMANAGEMENTS

Dem Finanzmanagement kommt im cash.life-Konzern strategische und operative 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, um Zinsrisiken einzugrenzen
- › Diversifikation der Refinanzierung

Verbindlichkeiten bestehen ausschließlich in der Währung Euro. Instrumente zur Absicherung gegen Wechselkursschwankungen setzen wir daher nicht ein. Wir nutzen Derivate zur Absicherung gegen Zinsveränderungen, um unsere Zinsmarge im Handelsbestand sicherzustellen. Details zu unserer Absicherungsstrategie finden Sie auf Seite 82.

FINANZIERUNGSANALYSE

Den Ankauf von Lebensversicherungen sowie die Prämienzahlungen finanzieren wir durch Bankkredite. Diese werden durch die Policen besichert. Die zugesagten Kreditlinien der cash.life AG beliefen sich zum Bilanzstichtag auf rund 450,0 Millionen Euro. Da der Handelsbe-

stand mit 286,3 Millionen Euro zum 31. Dezember 2006 signifikant niedriger liegt, nutzen wir unsere Kreditlinien bei weitem nicht aus. Die Kredite zur Finanzierung des Handelsbestandes haben bis auf ein Schuldscheindarlehen eine Laufzeit von bis zu einem Jahr. Die Verbindlichkeiten bestehen in Euro. Beschränkungen, welche die Verfügbarkeit von Finanzmitteln beeinträchtigen könnten, sehen wir derzeit nicht. Wir gehen davon aus, dass wir mit unserer Eigenkapitalausstattung den Kreditrahmen bei Bedarf bis auf eine Milliarde Euro ausbauen könnten. Es bestehen keine Rückstellungen, die von wesentlicher Bedeutung für die Kapitalstruktur oder die Kapitalausstattung des cash.life-Konzerns oder der cash.life AG sind. Mit der Platzierung eines Schuldscheindarlehens haben wir unsere Refinanzierungsbasis im Jahr 2006 diversifiziert. Das Darlehen von 40 Millionen Euro wurde von der IKB-Bank arrangiert und läuft bis zum 26. April 2010. Mit dieser Liquidität sichern wir uns langfristig Fremdkapital für den Ankauf von Lebensversicherungen.

BEDEUTUNG AUSSERBILANZIELLER FINANZIERUNGSMITTEL FÜR DIE FINANZLAGE
Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2006 nicht durch. Haftungsverhältnisse für fremde Verbindlichkeiten bestehen in Form einer Patronatserklärung gegenüber der Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung s.A., Munsbach/Luxemburg, für Zahlungsverpflichtungen der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH, Pullach, und der cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH, Wien/Österreich. Zum 31. Dezember 2006 hatten beide Gesellschaften keine Verbindlichkeiten gegenüber der Vorsorge Luxemburg.

INVESTITIONSANALYSE

Im zurückliegenden Geschäftsjahr investierten wir im Wesentlichen in unser Finanz- und unser Sachanlagevermögen. Die Investitionen in das Finanzanlagevermögen beliefen sich auf 1,3 Millionen Euro. Im Wesentlichen investierten wir in unseren Zweitmarkt-Fonds in Rechtsform einer Luxemburger SICAV, der sich an institutionelle Anleger richtet. Aufgrund der großen Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen konnten wir die SICAV noch nicht aktiv vertreiben. Um die Genehmigung des Fonds aufrecht zu erhalten, zahlten wir das gesetzlich vorgeschriebene Mindestkapital ein. In unser Sachanlagevermögen investierten wir 1,1 Millionen Euro. Die Investitionen betreffen im Wesentlichen Büro- und Geschäftsausstattung. Ein Großteil davon entfällt auf die Einrichtung von Arbeitsplätzen für neue Mitarbeiter. Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände in Höhe von 0,9 Millionen Euro betreffen die beständige Weiterentwicklung unseres Rating-Systems, Softwarelizenzen, Software, mit der wir den Policenankauf und die Policenverwaltung abwickeln, sowie Entwicklungskosten in Höhe von 0,5 Millionen

Euro für unser Geschäftsfeld Altersvorsorgemodelle. Über den Bilanzstichtag hinaus bestanden keine wesentlichen Investitionsverpflichtungen.

LIQUIDITÄTSANALYSE

Der cash.life-Konzern und die cash.life AG waren im Berichtszeitraum jederzeit in der Lage, die laufenden Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen und die nötigen Investitionen zu tätigen. Die Auszahlungen für Investitionen erfolgten aus dem Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Zahlungsmittelbestand zum Bilanzstichtag um 0,2 Millionen Euro.

Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit

Der Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit wurde nach der so genannten indirekten Methode, ausgehend vom Überschuss der Periode, ermittelt und belief sich auf 3,8 Millionen Euro. Er setzt sich im Wesentlichen aus den folgenden Positionen zusammen:

- › Abschreibungen auf Werte des Anlagevermögens in Höhe von 0,8 Millionen Euro. Dies betrifft in erster Linie unsere Büro- und Geschäftsausstattung.
- › Zuschreibungen auf Derivate in Höhe von 2,9 Millionen Euro. Der Wert unserer Derivate hat sich 2006 erhöht, weil die Kapitalmarktzinsen gestiegen sind.
- › Zunahme der sonstigen Rückstellungen um 0,5 Millionen Euro. Dies betrifft im Wesentlichen Personalrückstellungen (für Urlaub und Tantiemen) sowie Rückstellungen für ausstehende Rechnungen.
- › Latente Steuererträge von 0,5 Millionen Euro. Davon entfallen 0,3 Millionen Euro auf Verlustvorträge nach Abzug latenter Steuerverbindlichkeiten. Auf die Neubewertung des Handelsbestandes entfallen 0,2 Millionen.
- › Sonstige zahlungsunwirksame Erträge von 1,2 Millionen Euro. Dies ist der ergebniswirksame Betrag, um den sich der Wert des Handelsbestandes im Jahr 2006 durch die Neubewertung erhöht hat.
- › Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 1,6 Millionen Euro. Dabei handelt es sich vor allem um Kaufpreise für Policen, die wir zum Jahresende schon angekauft, aber noch nicht bezahlt haben. Die Erhöhung steht in Zusammenhang mit unserem wesentlich größeren Ankaufsvolumen.

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich 2006 auf -3,6 Millionen Euro. Erläuterungen hierzu finden Sie im Kapitel »Investitionsanalyse« auf Seite 80.

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ist gekennzeichnet durch den Barmittelzufluss aus unserer Kapitalerhöhung und die Verwendung dieser Mittel zur Rückführung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

KAPITALKOSTEN

Der Zinssatz unserer Verbindlichkeiten liegt durchschnittlich 60 bis 65 Basispunkte über dem Ein-Monats- oder Drei-Monats-Euribor. Damit konnten wir unsere Refinanzierungskonditionen gegenüber 2005 leicht verbessern, als die Bankmarge noch bei durchschnittlich 60 bis 70 Basispunkten lag. Für das Geschäftsjahr 2007 erwarten wir gleich bleibende Kreditkonditionen. Für unser Eigenkapital erwarten wir eine Mindestrendite von 10,0% nach Steuern. Bevor wir Investitionen eingehen, prüfen wir, ob diese Verzinsung erreicht werden kann.

ZINSABSICHERUNG

Wir refinanzieren unseren Handelsbestand fast ausschließlich durch Fremdkapital. Die Restlaufzeit der Policen beträgt bis zu 15 Jahre. Trotzdem refinanzieren wir uns kurzfristig, um uns die Flexibilität zu erhalten, Policen an Investoren weiterverkaufen zu können. Die damit verbundenen Kredite führen wir anschließend zurück.

Die kurzfristige Finanzierung bedeutet aber auch, dass unser Handelsbestand einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt ist. Steigen die Kapitalmarktzinsen, werden die Versicherer ihre Verzinsung zwar ebenfalls erhöhen, allerdings vermutlich mit einem Zeitverzug. Diesen schätzen wir auf zwölf bis 36 Monate. Während dieser Zeitspanne wäre die Nachfrage nach Zweitmarkt-Policen wesentlich geringer als heute oder könnte sogar komplett ausfallen. Denn Investoren erwarten, dass die Rendite von Lebensversicherungen trotz großer Sicherheit höher liegt als der Kapitalmarktzins. Bei wesentlich geringerer Nachfrage wären wir gezwungen, unseren Handelsbestand zu vergrößern. Nur dann können wir in einer solchen Situation weiter ankaufen und damit am Markt präsent sein.

In dem oben geschilderten Fall umfasst unsere Strategie zwei Elemente:

- › Wir sind selektiv beim Ankauf. Policen, die eine höhere Rendite erwirtschaften als die gestiegenen Refinanzierungszinsen, wären weiterhin ankaufsfähig.
- › Wir sichern uns mit Hilfe von Derivaten gegen einen Anstieg der Kreditzinsen ab. Die Sicherung gilt nicht nur für unseren aktuellen Handelsbestand, sondern darüber hinaus für ein

jährliches Basisankaufsvolumen. Dank der Derivate – so genannte Caps – können unsere Refinanzierungszinsen nicht über einen festgelegten Höchstbetrag steigen. Dadurch können wir auch Policen ankaufen, deren Rendite zwar unter dem dann herrschenden Kapitalmarktzins, aber über unseren gedeckelten Refinanzierungszinsen liegt.

Mit den Derivaten sichern wir also unsere Marge ab. Die Zinsabsicherung haben wir im Juli 2005 abgeschlossen. Sie läuft noch bis 2010 und wird rechtzeitig verlängert. Genaue Angaben zu den Derivaten finden Sie auf den Seiten 140 und 147.

KENNZAHLEN ZUR FINANZLAGE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Kennzahl	2004	2005	2006
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	0,7 Mio. Euro	1,1 Mio. Euro	1,2 Mio. Euro
Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit	- 7,1 Mio. Euro	13,0 Mio. Euro	3,8 Mio. Euro
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	31,2 Mio. Euro	- 4,8 Mio. Euro	- 3,6 Mio. Euro
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	- 30,0 Mio. Euro	- 7,8 Mio. Euro	0 Euro
Working Capital (1)	15,5 Mio. Euro	8,0 Mio. Euro	70,6 Mio. Euro
Effektivverschuldung (2)	- 14,9 Mio. Euro	- 5,3 Mio. Euro	- 28,0 Mio. Euro

(1) kurzfristiges Vermögen abzüglich kurzfristiges Kapital

(2) Fremdkapital abzüglich kurzfristiges Vermögen

Vermögenslage

VERMÖGENSSTRUKTURANALYSE

cash.life-Konzern

Der cash.life-Konzern verfügt über »Net Cash«: Unsere kurzfristigen Vermögenswerte übersteigen unsere kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten um 28,0 Millionen Euro (Effektivverschuldung). Unser Netto Cash konnten wir 2006 gegenüber 2005 mehr als verfünffachen.

Forderungen aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen bilden die mit Abstand größte Vermögensposition. Dabei handelt es sich um die Lebensversicherungen in unserem Handelsbestand. Mit 286,3 Millionen Euro im cash.life-Konzern lag der Handelsbestand zum 31. Dezember 2006 um 18,0 Millionen Euro höher als im Vorjahr (2005: 268,3 Millionen Euro). Da zahlreiche Policen erst im vierten Quartal 2006 angekauft wurden, erfolgte die Weiterveräußerung noch nicht im Berichtszeitraum.

Unsere übrigen Vermögensgegenstände entwickelten sich wie folgt:

Die immateriellen Vermögenswerte im cash.life-Konzern betragen zum Bilanzstichtag 5,4 Millionen Euro (2005: 3,0 Millionen Euro).

Die Sachanlagen beliefen sich konzernweit auf 2,9 Millionen Euro (2005: 2,3 Millionen Euro). Der leichte Anstieg liegt im Wesentlichen an Investitionen in Büro- und Geschäftsausstattung für neu eingestellte Mitarbeiter. Die Abschreibung erfolgt linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei bis zehn Jahren. Geringwertige Wirtschaftsgüter werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben. Unsere Geschäftsräume in Pullach haben wir im Dezember 2005 bezogen.

Die Finanzanlagen im cash.life-Konzern betragen zum Jahresende 1,3 Millionen Euro (2005: 0,1 Millionen Euro). Der Posten setzt sich aus den auf Seite 38 aufgeführten Beteiligungen zusammen.

Der Aktivwert unserer Derivate belief sich Ende 2006 auf 5,6 Millionen Euro. Wir bewerten unsere Derivate stets zum Marktwert. Dieser ist von der allgemeinen Zinsentwicklung abhängig.

Die aktiven latenten Steuern beliefen sich zum 31. Dezember 2006 auf 5,3 Millionen Euro (2005: 3,0 Millionen 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. Im cash.life-Konzern werden die aktiven latenten Steuern aus zwei Gründen gebildet:

- › Aufgrund der derivativen Finanzinstrumente, die wir in unserer IFRS-Bilanz unter den langfristigen Verbindlichkeiten verbuchen, die es aber in der Steuerbilanz nicht gibt.
- › Für steuerliche Verlustvorträge.

Langfristige Forderungen bestehen in Form von unverzinslichen Provisionsforderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Forderungen haben wir zum Bilanzstichtag mit 4,5% abgezinst. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich zum Jahresende 2006 auf 16,4 Millionen Euro (2005: 35,3 Millionen Euro). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Policen, die schon an Fonds verkauft sind, für die der Kaufpreis aber noch nicht geflossen ist.

Steuererstattungsansprüche resultieren im Wesentlichen aus einbehaltener Kapitalertragssteuer im Zusammenhang mit dem Ablauf / Storno von Lebensversicherungsverträgen. Die Steuererstattungsansprüche summieren sich zum Jahresende 2006 auf 11,6 Millionen Euro (2005: 7,2 Millionen Euro).

Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte bestanden zum 31. Dezember 2006 in Höhe von 3,2 Millionen Euro (2005: 3,8 Millionen Euro). Diese setzten sich aus den folgenden Positionen zusammen:

- › Rechnungsabgrenzungsposten (vorausbezahlte Lebens- und Rentenversicherungsprämien): 2,3 Millionen Euro
- › Sonstige Vermögenswerte: 0,9 Millionen Euro.

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten erhöhten sich auf 1,3 Millionen Euro im Jahr 2006 (2005: 1,1 Millionen Euro).

cash.life AG

Die Vermögensgegenstände der cash.life AG entwickelten sich wie folgt:

Position	2004	2005	2006
<i>Langfristige Vermögensgegenstände:</i>			
<i>Immaterielle Vermögensgegenstände</i>	<i>0,3 Mio. Euro</i>	<i>0,4 Mio. Euro</i>	<i>0,6 Mio. Euro</i>
<i>Sachanlagen</i>	<i>0,6 Mio. Euro</i>	<i>2,2 Mio. Euro</i>	<i>2,8 Mio. Euro</i>
<i>Finanzanlagen</i>	<i>0 Euro</i>	<i>2,9 Mio. Euro</i>	<i>4,5 Mio. Euro</i>
<i>Langfristige Forderungen</i>	<i>0 Euro</i>	<i>1,8 Mio. Euro</i>	<i>1,5 Mio. Euro</i>
<i>Kurzfristige Vermögensgegenstände:</i>			
<i>Forderungen aus Versicherungsverträgen</i>	<i>188,5 Mio. Euro</i>	<i>267,7 Mio. Euro</i>	<i>286,3 Mio. Euro</i>
<i>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</i>	<i>27,8 Mio. Euro</i>	<i>35,3 Mio. Euro</i>	<i>15,7 Mio. Euro</i>
<i>Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen</i>	<i>13,7 Mio. Euro</i>	<i>1,3 Mio. Euro</i>	<i>4,8 Mio. Euro</i>
<i>Sonstige Vermögensgegenstände</i>	<i>4,5 Mio. Euro</i>	<i>9,2 Mio. Euro</i>	<i>13,9 Mio. Euro</i>
<i>Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten</i>	<i>0,7 Mio. Euro</i>	<i>0,8 Mio. Euro</i>	<i>0,3 Mio. Euro</i>
<i>Rechnungsabgrenzungsposten</i>	<i>1,6 Mio. Euro</i>	<i>2,3 Mio. Euro</i>	<i>2,3 Mio. Euro</i>

Die einzelnen Positionen haben wir in der Rubrik »cash.life-Konzern« erläutert.

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 Unternehmensgründung leisten. Der Wert dieses Markennamens ist in der Bilanz nicht berücksichtigt. Unser Humankapital sowie das so genannte »Customer Capital«, also der Wert unserer Kundenbeziehungen, sind in unserer Bilanz ebenfalls nicht erfasst.

BEDEUTUNG AUSSERBILANZIELLER FINANZIERUNGSMITTEL FÜR DIE VERMÖGENSLAGE

Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2006 nicht durch.

ERLÄUTERUNG VON UNTERNEHMENSKÄUFEN

Ende April 2006 wurden sämtliche Geschäftsanteile der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH, Pullach, zum Kaufpreis von 0,3 Millionen Euro durch die cash.life AG erworben. Die Gesellschaft erbringt Dienstleistungen in Zusammenhang mit der Vermittlung von Lebensversicherungsverträgen und der Vermittlerbetreuung. Die Vermögenswerte und Schulden sowie das Ergebnis sind ab dem 1. Mai 2006 in unserem Konzernabschluss berücksichtigt. Im Konsolidierungszeitraum erzielte die Gesellschaft einen Überschuss von 0,9 Millionen Euro.

Anfang Juni 2006 haben wir sämtliche Geschäftsanteile der cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH., Wien/Österreich, zum Kaufpreis von TEUR 35 Euro erworben. Die Gesellschaft ist als Versicherungsvermittler in Österreich tätig. Die Vermögenswerte und Schulden sowie das Ergebnis fließen ab dem 1. Juni 2006 in den Konzernabschluss der cash.life AG ein. Im Konsolidierungszeitraum erzielte die Gesellschaft einen Überschuss von TEUR 22. Ebenfalls im Juni gründeten wir die cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG. Wir haben sie ab dem 1. Juli 2006 in den Konzernabschluss einbezogen. Das Unternehmen erwirtschaftete bis zum Jahresende einen Fehlbetrag von 0,5 Millionen Euro.

Die Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH, Pullach, wurde im Juli 2006 erstmals in unseren Konzernabschluss einbezogen. Im Konsolidierungszeitraum erzielte die Gesellschaft einen Überschuss von TEUR 7. Im Dezember erwarben wir zwei Gesellschaften, die cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH und die cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH. Beide Gesellschaften nehmen ihre Geschäftstätigkeit erst 2007 auf und wurden daher im Konzernabschluss 2006 noch nicht berücksichtigt.

KENNZAHLEN ZUR VERMÖGENSLAGE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Kennzahl	2004	2005	2006
Bilanz:			
Langfristige Vermögenswerte	5,3 Mio. Euro	12,8 Mio. Euro	23,0 Mio. Euro
davon immaterielle Vermögenswerte	0,4 Mio. Euro	3,0 Mio. Euro	5,4 Mio. Euro
davon Sachanlagen	0,6 Mio. Euro	2,3 Mio. Euro	2,9 Mio. Euro
davon Finanzanlagen	0 Euro	0,1 Mio. Euro	1,3 Mio. Euro
davon Aktivwert Derivate	0 Euro	2,6 Mio. Euro	5,6 Mio. Euro
davon aktive latente Steuern	4,3 Mio. Euro	3,0 Mio. Euro	5,3 Mio. Euro
davon langfristige Forderungen	0 Euro	1,8 Mio. Euro	2,4 Mio. Euro
Kurzfristige Vermögenswerte	236,8 Mio. Euro	315,7 Mio. Euro	318,7 Mio. Euro
davon Forderungen aus Versicherungsverträgen	188,5 Mio. Euro	268,3 Mio. Euro	286,3 Mio. Euro
davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	27,8 Mio. Euro	35,3 Mio. Euro	16,4 Mio. Euro
davon Steuererstattungsansprüche	4,1 Mio. Euro	7,2 Mio. Euro	11,6 Mio. Euro
davon andere Forderungen/Sonstige Vermögenswerte	15,7 Mio. Euro	3,8 Mio. Euro	3,2 Mio. Euro
davon Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	0,7 Mio. Euro	1,1 Mio. Euro	1,3 Mio. Euro
Bilanzanalyse:			
Anlagenintensität (langfr. Vermögen/Gesamtvermögen)	2,2%	3,9%	6,7%
Umlaufintensität (kurzfr. Vermögen/Gesamtvermögen)	97,8%	96,1%	93,3%
Umschlagshäufigkeit des Handelsbestandes (1)	1,31	1,29	1,89
Umschlagsdauer des Handelsbestandes (2)	275,7 Tage	278,5 Tage	190,2 Tage

(1) Umsatzerlöse aus Policenverkauf, durchschnittlicher Handelsbestand

(2) Durchschnittlicher Handelsbestand x 360 Tage, Umsatzerlöse aus Policenverkauf

Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

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 28,0 Millionen Euro sowie das Eigenkapital von rund 51,0 Millionen Euro zum Jahresende 2006 bei. Durch die Kapitalerhöhung vom März 2006 und dadurch, dass wir für das Geschäftsjahr 2005 keine Dividende zahlten, bauten wir unsere Eigenkapitalposition stark aus. Unsere Forderungen aus Versicherungsverträgen von 286,3 Millionen Euro sind kurzfristig liquidierbar. Den Ankauf sowie die Prämienzahlungen für unseren Handelsbestand finanzieren wir durch Fremdkapital. Aufgrund

unserer Kreditlinien von rund 450 Millionen Euro zum 31. Dezember 2006, die wir nur teilweise ausnutzen, können wir auch unseren Handelsbestand bei Bedarf noch deutlich ausbauen. Dazu kommt, dass wir unsere Kreditlinien dank unserer gestärkten Eigenkapitalbasis erhöhen könnten. Zusammenfassend beurteilen wir die wirtschaftliche Lage des cash.life-Konzerns sowie der cash.life AG daher als sehr gut.

DARSTELLUNG DES EINFLUSSES DER BILANZPOLITIK AUF DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE

Im Geschäftsjahr 2006 haben wir die Bilanzierungsmethode für unseren Handelsbestand geändert. Weitere Änderungen von Bewertungsmethoden, Ermessensspielräumen und Wahlrechten gegenüber dem Vorjahr gab es nicht.

In der Vergangenheit bewerteten wir die Policen in unserem Handelsbestand zu Rückkaufswerten, das heißt wir schrieben den Kaufpreisaufschlag im darauf folgenden Monatsabschluss ab. Die Abschreibung verbuchten wir erfolgswirksam in der Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« in unserer Gewinn- und Verlustrechnung. Die Position »Abgang verkaufte Versicherungsverträge« bezeichnete die Rückkaufswerte der verkauften Policen.

Im Ergebnis der Prüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. (DPR) haben wir die Policen in unserem Handelsbestand anders bewertet. Es geht um die Frage: Welchen Kaufpreis würden wir für die Policen im Handelsbestand zum Betrachtungstichtag bezahlen, wenn wir sie neu ankaufen müssten? Veränderungen unserer Refinanzierungszinsen, der Restlaufzeit der Verträge, der Überschusszuweisungen der Lebensversicherer oder unseres Ratings beeinflussen die Bewertung der Policen in unserem Handelsbestand. Dabei berücksichtigen wir, dass der Kaufpreisaufschlag über die Vertragslaufzeit abschmilzt und sich der Fair Value zum Ablaufzeitpunkt einer Police mit dem Rückkaufswert deckt.

Zum Stichtag 31. Dezember 2006 ergibt sich infolge der Änderung der Bewertung eine Erhöhung des Handelsbestandes um 1,8 Millionen Euro gegenüber der bisherigen Bilanzierung zu Rückkaufswerten. Die geänderte Bewertungsmethode müssen wir rückwirkend anwenden. Der für die Perioden bis zum 31. Dezember 2005 ermittelte Änderungsbetrag beträgt 0,6 Millionen Euro vor Steuern (0,4 Millionen Euro nach Steuern). Für das Jahr 2005 sind davon 0,2 Millionen Euro im Jahresergebnis und 0,2 Millionen Euro im Eigenkapital (Wertveränderung vor 2005) ohne Berührung der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen. Den im Jahr 2006 verbleibenden Betrag von 1,2 Millionen Euro vor Steuern (0,8 Millionen Euro nach Steuern) haben wir in der Gewinn- und Verlustrechnung 2006 erfasst.

Durch die Neubewertung ändert sich die Systematik unserer Gewinn- und Verlustrechnung an zwei Stellen:

- › Die »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« enthalten nun praktisch keine Abschreibungen der Kaufpreisaufschläge mehr. Dadurch erhöht sich die Position.
- › Der Posten »Abgang verkaufte Versicherungsverträge« bezeichnet nun den – nach der neuen Methode bestimmten – bilanziellen Wert der verkauften Policen. Die Position erhöht sich ebenfalls.

Die DPR existiert seit Juli 2005 und überprüft routinemäßig die Jahresabschlüsse deutscher Unternehmen. Wie häufig kontrolliert wird, ist von der Indexzugehörigkeit abhängig. Jedes SDAX-Unternehmen – und dazu zählen wir – wird im Durchschnitt alle fünf Jahre kontrolliert, denn jährlich untersucht die DPR zehn der 50 Unternehmen aus diesem Index.

NACHTRAGSBERICHT

Mit Datum 5. März 2007 wurde mit der MPC Rendite-Fonds Leben plus VII mbH, Quickborn, eine Rahmenvereinbarung über den Verkauf und die Übertragung von Kapitalversicherungen sowie ein Service- und Verwaltungsvertrag geschlossen.

Im Februar hat die cash.life AG drei Zinsbegrenzungsgeschäfte abgeschlossen:

Datum	Typ	Bank	Bezugsbetrag	Laufzeit
05.02.2007	Höchstsatzvereinbarung (Cap)	Commerzbank AG	EUR 150 Mio.	01.07.2010–31.12.2014
05.02.2007	Höchstsatzvereinbarung (Cap)	Commerzbank AG	EUR 150 Mio.	01.07.2009–31.12.2014
07.02.2007	Höchstsatzvereinbarung (Cap)	Bay. Hypo- und Vereinsbank AG	EUR 100 Mio.	01.12.2008–01.12.2014

Am 13. März 2007 hat der Vorstand der cash.life AG beschlossen, der Hauptversammlung vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrates vorzuschlagen, den für das Geschäftsjahr 2006 der cash.life AG ausgewiesenen Bilanzgewinn von EUR 4.389.950,00 in voller Höhe auszuschütten. Das entspricht einer Dividende von 0,50 Euro je Aktie.

RISIKOBERICHT

Risiko- und Chancenmanagementsystem

Risiken sind negative Abweichungen vom geplanten Ergebnis. Das heißt für cash.life, dass zum Beispiel Erträge nicht in geplantem Umfang realisiert werden können. Parallel zum Planungsprozess identifizieren und messen wir systematisch und regelmäßig mögliche Risiken für cash.life. Diese Risikoinventur wird von den Risikoverantwortlichen in den einzelnen Abteilungen der cash.life AG beziehungsweise den Tochtergesellschaften durchgeführt. Der zentrale Risikomanager im Ressort Finanzen koordiniert diese Risikoinventur, die mit allen Beteiligten im Risikogremium besprochen und bewertet wird.

Wir quantifizieren das maximale Risiko und multiplizieren es mit einer angenommenen Eintrittswahrscheinlichkeit. Auf Basis dieser Bewertung werden Möglichkeiten zur Risikobegrenzung und die dafür erforderlichen Aufwendungen diskutiert. Die Risikoinventur wird der Planung für das nächste Geschäftsjahr sowie der Mittelfristplanung für insgesamt drei Jahre gegenübergestellt und im Vorstand diskutiert. Erwartete Risiken berücksichtigen wir in Form eines Ergebnisabschlags in der Planung.

Im Gegensatz zum Risiko handelt es sich bei Chancen um positive Abweichungen von einem geplanten Ergebnis. Für das Chancenmanagement verbessern wir systematisch betriebsinterne Prozesse und analysieren laufend unser Marktumfeld. So identifizieren wir Chancen für Verbesserungen in bestehenden oder neuen Geschäftsfeldern. Im Jahr 2006 kontrollierte der Vorstand Chancen und Risiken im Rahmen der Analysen und Besprechungen der vierteljährlichen Plan/Ist-Vergleiche.

Deutliches Wachstum im Kerngeschäft, neue Geschäftsfelder und Dienstleistungen und mögliche weitere Investitionen stellen neue Anforderungen an unser Risiko- und Chancenmanagement. Deshalb wollen wir zukünftig die Identifikation und Messung erwarteter Risiken verbessern, um die Risikotragfähigkeit des Unternehmens zu ermitteln. Dazu werden wir zunächst das Zielrating des Unternehmens definieren. Anschließend messen wir das erwartete Risiko mit einem entsprechenden Konfidenzniveau und stellen den so ermittelten »Worst Case« dem Risikodeckungspotenzial gegenüber. Die als Saldo ermittelte Risikotragfähigkeit wird zur zwingenden Nebenbedingung, wenn wir Geschäftsfelder strategisch weiterentwickeln. Bei der jährlichen Abschlussprüfung wird die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems überprüft. Erkenntnisse, die sich dabei ergeben, berücksichtigen wir bei der kontinuierlichen Weiterentwicklung unseres Risikomanagementsystems.

Einzelrisiken

UMFELD- UND BRANCHENRISIKEN

Ausgehend von den rechtlichen und wirtschaftlichen Einflussfaktoren auf unser Kerngeschäft bestehen folgende Umfeld- und Branchenrisiken:

Rückgang des Neuabsatzes von Lebens- und Rentenversicherungen

Risiko: gering

Eine Veränderung im Neuabsatz wirkt sich auf unser Geschäft erst in zehn bis fünfzehn Jahren aus, weil wir Versicherungen erst in ihrer zweiten Lebensphase ankaufen. Ein dauerhaft rückläufiges Neugeschäft würde unser Marktpotenzial langfristig verringern. Lebensversicherungen sind ein beliebtes Vorsorgeprodukt: 27% ihrer privaten Ersparnisse haben die Deutschen in Lebensversicherungen investiert (Quelle: AWD). Weil private Altersvorsorge immer wichtiger wird, gehen wir davon aus, dass Lebensversicherungen weiter stark nachgefragt werden.

Rückgang der Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen

Risiko: mittel

Die starke Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen ist ungebrochen. Im Berichtsjahr konnten wir mit Hannover Leasing einen weiteren Abnehmer für unsere Lebensversicherungen gewinnen. 2007 schließen wir auch die Belieferung weiterer Kunden nicht aus. Zudem planen wir für 2007 eine Verbriefung von Lebensversicherungen in Form von »Asset Backed Securities«. Vor diesem Hintergrund stellen wir den Vertrieb unseres offenen Fonds nach Luxemburger Recht (SICAV) zurück. Trotz der gestiegenen Nachfrage geschlossener Fonds sowie der zusätzlichen Absatzmöglichkeit über eine ABS-Transaktion besteht die Gefahr einer Renditeverschlechterung für unsere Abnehmer, wenn deren Fremdfinanzierungskosten kurzfristig schneller steigen als die Renditen der Lebensversicherungen. Dieses Risiko wird im Rahmen der strategischen Steuerung durch folgende strukturelle Maßnahmen begrenzt (siehe Seite 93):

- › Produktdiversifikation
- › Optimierung der Erlösstruktur
- › Flexible Kostenstruktur

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. Sinkende Überschüsse würden in erster Linie durch Zinssenkungen verursacht, da Lebensversicherer das Vermögen ihrer Kunden überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere anlegen und geringere Renditen mit Zeitverzug an ihre Kunden weiterreichen würden. Da in diesem Umfeld aber auch unsere Refinanzierung günstiger würde, bliebe unsere Zinsmarge konstant. Diese Entwicklung verfolgen wir seit unserer Gründung 1999, weil die Versicherer seither ihre Überschüsse aufgrund der gesunkenen Kapitalmarktzinsen reduziert haben.

Auch die Nachfrage nach Policen bliebe ungebrochen, weil Anleger die Renditen von Zweitmarkt-Lebensversicherung und Staatsanleihen vergleichen und Zweitmarkt-Lebensversicherungen eine höhere Rendite erwirtschaften.

Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus

Risiko: mittel

Bei steigenden Kapitalmarktzinsen würden auch die Versicherungsgesellschaften ihre Überschüsse mittelfristig anheben. Andernfalls würde ihr Neugeschäft einbrechen, weil die Verzinsung einer Lebensversicherung im Vergleich zu anderen Anlagen am Kapitalmarkt nicht attraktiv wäre. Darüber hinaus würden zahlreiche Bestandskunden stornieren. Erfahrungsgemäß erfolgt die Anhebung der Überschüsse mit einer Zeitverzögerung von schätzungsweise zwölf bis 36 Monaten. Ohne Absicherungsmaßnahmen würde sich unser Zinsgewinn aus dem Handelsbestand während der Übergangszeit verringern, weil die Differenz zwischen Policenrendite und Refinanzierungszinsen sinkt. Außerdem führt dieser Effekt zu höheren Refinanzierungskosten der Fonds und entsprechend zu einem Rückgang unserer Absatzmöglichkeiten (siehe Rückgang der Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen). Grundsätzlich kann es jedoch nie zu einer negativen Marge kommen, weil wir die Policen vorher stornieren oder verkaufen würden. Um jedoch unseren Zinsgewinn abzusichern, haben wir uns mithilfe von Derivaten vor einem Zinsanstieg geschützt. Die Derivate, die wir zum Bilanzstichtag hielten, sichern uns bis zum Jahr 2010 ab.

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 (Frühstorno), so hat dies für uns kaum Auswirkungen, weil wir Policen erst in der zweiten Lebensphase ankaufen (Spätstorno). Erhöht der Versicherer seine Rückkaufswerte im Spätstorno, so verteuern sich unsere Ankaufspreise für Policen, was die Rendite verringert. Allerdings halten wir dieses Szenario für sehr unwahrscheinlich. Die aktuelle Entwicklung nach einem Urteil des Bundesgerichtshofes vom Oktober 2005 deutet auf steigende Rückkaufswerte im Frühstorno und eher sinkende Rückkaufswerte im Spätstorno hin (siehe Seite 50).

UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE RISIKEN

Dass die cash.life AG im Jahr 2006 noch weitgehend als Ein-Produkt-Unternehmen auf dem Zweitmarkt für Lebensversicherungen tätig war, verstehen wir als unternehmensstrategisches Risiko. Verschlechtert sich das Marktumfeld, so besteht die Gefahr, dass sich dies deutlich und nachhaltig auf das Ergebnis der Gesellschaft auswirkt, weil keine Kompensationsmöglichkeiten aus anderen Geschäftsfeldern bestehen. Der Vorstand begrenzt dieses strukturelle Risiko durch folgende Maßnahmen:

Produktdiversifikation

Zum 1. November 2006 haben wir mit dem Policendarlehen eine neue Dienstleistung eingeführt. Damit können wir das Kundenpotenzial aus zum Kauf angebotenen Policen besser nutzen. Außerdem haben wir die Möglichkeit, verschlechterte Rahmenbedingungen für den An- und Verkauf von Policen zu kompensieren. Nach den derzeitigen Planungen sowie den ersten Erfahrungen mit dem Absatz des Policendarlehens gehen wir davon aus, dass dieses Geschäftsfeld ab 2008 nachhaltig positiv zu unserem Ergebnis beitragen wird. Darüber hinaus prüfen wir weitere Produkte, die unser Kerngeschäft sinnvoll erweitern könnten.

Optimierung der Erlösstruktur

Wir haben das Ziel, uns nachhaltige Erlösquellen frühzeitig zu sichern. In unserem Kerngeschäft bauen wir das für die Fonds verwaltete Policenvolumen aus. Von diesem stark steigenden Volumen profitieren wir in Form einer Verwaltungsvergütung über die Laufzeit der Fonds. Analog dazu fließen uns auch aus den Policendarlehen jährlich wiederkehrende Erlöse zu. Diese sind vertraglich vereinbart und kapitalmarktunabhängig.

Flexible Kostenstruktur

Wir begrenzen unser Fixkosten-Risiko, indem wir in den operativen Bereichen Spitzenbelastungen durch Zeitarbeitskräfte und Aushilfen abfangen und Übernahmen in einem ersten Schritt befristet vornehmen.

LEISTUNGSWIRTSCHAFTLICHE RISIKEN

Finanzielle Risiken aus der Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen

Risiko: gering

Nicht jede Idee zur Produktentwicklung wird umgesetzt, und auch nicht jedes am Markt eingeführte Produkt ist erfolgreich. Daher besteht das Risiko, dass die Produktentwicklung Kosten verursacht, die durch die Erträge aus diesen Projekten nicht gedeckt sind. Unser finanzieller Einsatz beschränkt sich aber in der Regel auf Beratungshonorare. Darüber hinaus wägen wir Chancen und Risiken zu Projektbeginn gründlich ab.

Abhängigkeit von Lieferanten

Risiko: gering

Per Ende 2006 bestanden in Deutschland 94 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 10.000 Vermittler. Der Markt ist auf Ankaufsseite stark fragmentiert: Kein Partner steuert mehr als 2% unseres Ankaufsvolumens bei. Eine Abhängigkeit von einzelnen Endkunden, Vermittlern oder Maklerorganisationen besteht daher nicht.

Abhängigkeit von Investoren

Risiko: mittel

Wir verwalten Fonds von MPC Capital AG, König & Cie. und Hannover Leasing. Rund 85% ihres prospektierten Gesamtinvestitionsvolumens von rund 1,7 Milliarden Euro entfallen auf Fonds der MPC Capital AG. Zur Risikodiversifikation entwickeln wir auch weitere Absatzkanäle. Dabei richten wir uns in erster Linie an institutionelle Anleger, die nicht in Konkurrenz zum Vertrieb geschlossener Fonds stehen. Mit unserem offenen Fonds »cash.life Premium Policies SICAV« nach Luxemburger Recht, den Anfragen von institutionellen Investoren sowie den Absatzkanälen der Barwert GmbH verfügen wir bereits über Alternativen. Weiterhin arbeiten wir an der Verbriefung von Lebensversicherungen.

PERSONALRISIKEN

Fluktuation oder mangelnde Vertretung von Mitarbeitern mit Schlüsselpositionen

Risiko: mittel

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

Kurzfristige Beschaffung von Personal

Risiko: gering

Aufgrund unseres Wachstums bauen wir unsere Kapazitäten aus und stellen neue Mitarbeiter ein. Unsere Personalbedarfsplanung leiten wir aus unserem Geschäftsplan ab, den wir regelmäßig aktualisieren. Personalbedarf ist uns daher rechtzeitig im Voraus bekannt. Wir erwarten, unseren Bedarf an qualifizierten Mitarbeiter decken zu können.

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 Dienstleistungen eine wichtige Rolle. Policenrentabilität berechnen, Ankaufs- und Verkaufsprozesse abwickeln, unseren Policenbestand verwalten und administrative Aufgaben umsetzen: Bei diesen Aufgaben sind wir auf die schnelle Verfügbarkeit von Daten angewiesen. Bei der elektronischen und physischen Sicherung unserer Datenbe-

stände sind wir daher sehr sorgfältig. 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 nach unseren heutigen Erkenntnissen nicht.

FINANZWIRTSCHAFTLICHE RISIKEN

Margenveränderungen

Risiko: mittel

Die Nachfrage nach Policen übersteigt das Angebot. Unsere Weiterverkaufspreise sind weitgehend unverändert und liegen bis zu 4,8% über dem Rückkaufswert der verkauften Policen. Allerdings sind unsere Ankaufspreise aufgrund des stärkeren Wettbewerbs gestiegen, so dass sich unsere Marge aus dem Handel mit Zweitmarkt-Policen reduziert hat.

Im Bereich Policenverwaltung sind unsere Erträge gestiegen. Unsere Verwaltungsvergütung ist mit 0,4 bis 0,5% für die bestehenden Fonds über deren gesamte Laufzeit fest vereinbart. Sie orientiert sich aber am Rückkaufswert des verwalteten Portfolios – und dieser steigt, weil die Policen durch jährliche Überschüsse und Prämienzahlungen an Wert gewinnen. Unsere Kosten für die Policenverwaltung steigen dagegen deutlich langsamer. Unser Margenrisiko im Handelsbestand ist begrenzt. Für den Fall, dass die Zinsen steigen, haben wir uns mit Hilfe von Derivaten abgesichert.

Ausfallrisiken

Risiko: gering

Bevor wir den Kaufvertrag erstellen, lassen wir uns die für die Kalkulation wichtigen Daten (wie beispielsweise den aktuellen Rückkaufswert) vom Versicherer bestätigen. Kaufpreise für Policen zahlen wir in der Regel erst aus, wenn uns der Versicherer bestätigt hat, dass die Policen wirksam an uns abgetreten sind und wir alle Rechte aus der Police besitzen.

Das Kreditrisiko, dass ein Versicherer seinen Leistungsverpflichtungen nicht nachkommen

kann, bewerten wir als ausgesprochen gering. Umfangreiche Sicherungsmechanismen sorgen dafür, dass Lebensversicherungen bonitätsstarke Anlagen 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 Stresstests, mit denen geprüft wird, ob die Versicherungsunternehmen jederzeit ihre Leistungsverpflichtungen erfüllen können
- › Gewinnabführungsverträge, die Lebensversicherer im Konzernverbund im Bedarfsfall stabilisieren
- › Gesetzlich vorgeschriebener Auffangfonds (»Protector«) als Sicherungslösung.

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 den Zwölf-Monats-Zeitraum, über den 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 dadurch sichergestellt, dass beides ausschließlich mit Krediten finanziert wird. Unser Kreditrahmen betrug zum Jahresende rund 450 Millionen Euro, den wir bei einem Handelsbestand von 286,3 Millionen Euro zum 31. Dezember 2006 bei weitem nicht ausnutzten.

SONSTIGE RISIKEN

Risiken aus der Entwicklung neuer Produkte

Risiko: gering

Die Entwicklung neuer Produkte ist grundsätzlich mit dem Risiko verbunden, dass der angestrebte wirtschaftliche Erfolg nicht erreicht wird. Wir überprüfen daher im Voraus das Markt-

potenzial im Rahmen von Machbarkeitsstudien und Kundenbefragungen. Neue Produkte führen wir in der Regel schrittweise und zunächst in Testmärkten ein.

Rechtliche und steuerliche Risiken

Risiko: gering

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Klagen oder laufenden Verfahren gegen die cash.life AG oder verbundene Unternehmen. Steuernachzahlungen sind nach unserem Ermessen nicht zu erwarten.

Umweltrisiken

Risiko: gering

Als reines Dienstleistungsunternehmen sehen wir uns keinen Umweltrisiken ausgesetzt.

Gesamtaussage zur Risikosituation des Konzerns

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 bestätigte die hohe Qualität unserer Prozesse und verlieh der cash.life AG im Jahr 2006 zum dritten Mal in Folge als einzigem Zweitmarkt-Unternehmen weltweit die Bestnote AAA. Von Kreditratingagenturen liegt keine Bewertung der cash.life AG vor.

PROGNOSEBERICHT

Ausrichtung des Konzerns in den folgenden zwei Geschäftsjahren

GEPLANTE ÄNDERUNGEN IN DER GESCHÄFTSPOLITIK

Vorrang hat für uns die Erschließung des Marktpotenzials von 6 bis 7 Milliarden Euro pro Jahr in Deutschland. Unsere Anstrengungen richten sich darauf, die cash.life AG und den Policenverkauf als lukrative Alternative zum Storno bekannter zu machen. Unsere Geschäftspolitik wird sich hinsichtlich unseres Kerngeschäftes voraussichtlich nicht verändern.

Mit unserem Policendarlehen können wir auch solchen Kunden Liquidität vermitteln, deren

Policen unsere Ankaufskriterien nicht erfüllen. Ziel ist es, ein Darlehens-Portfolio aufzubauen und daraus jährlich wiederkehrende Erlöse zu erzielen. Daneben möchten wir den Zweitmarkt in Österreich erfolgreich entwickeln. Der Weg führt dort ebenfalls über eine Steigerung des Bekanntheitsgrades.

Beim Absatz unserer Policen wollen wir uns stärker diversifizieren. Wir entwickeln neue Produkte und prüfen die Akquisition von oder die Beteiligung an anderen Unternehmen, sofern diese unser Geschäftsmodell sinnvoll ergänzen.

KÜNFTIGER POLICENANKAUF

Wir kaufen Policen sowohl direkt von Endkunden als auch von Intermediären an. Wir erwarten, dass zukünftig 20 bis 40% unseres Ankaufsvolumens auf Direktkunden entfallen und der Rest auf Intermediäre. Intermediäre sind in erster Linie freie Versicherungsvermittler, Banken,

Sparkassen und Insolvenzverwalter. Wir erwarten jedoch, dass immer mehr Volumen auch auf Versicherer und ihre Vertriebe entfällt. Mit 10 Versicherern haben wir bereits Pilotprojekte für eine Zusammenarbeit etabliert. Diese wollen wir in eine dauerhafte Kooperation überführen. Wir kaufen Lebensversicherungspolicen in Deutschland und in Österreich an. Sofern sich interessante Gelegenheiten für Akquisitionen oder Beteiligungen ergeben, ist in 2007 ein Markteintritt in bestehenden Zweitmärkten möglich. In weiteren Ländern prüfen wir einen Markteintritt, die Überlegungen befinden sich jedoch in einer frühen Phase. Eine Expansion in diese Länder ist daher frühestens 2008 zu erwarten.

KÜNFTIGE ABSATZMÄRKTE

Im Jahr 2006 belieferten wir drei Initiatoren geschlossener Fonds mit Policen: Die Hamburger Emissionshäuser MPC Capital und König & Cie. sowie Hannover Leasing mit Sitz in Pullach.

Für deutsche und österreichische Policen erwarten wir seitens dieser Fondsiniiatoren auch im Jahr 2007 starke Nachfrage, so dass wir unsere Policen hauptsächlich bei geschlossenen Fonds absetzen werden. Sollten wir in neue Märkte expandieren, erwarten wir für diese Assets ebenfalls Nachfrage seitens der geschlossenen Fonds.

Wir planen, unseren Absatz stärker zu diversifizieren. Dazu schließen wir nicht aus, mit weiteren Fondshäusern zusammenzuarbeiten. Darüber hinaus werden wir Policen zukünftig auch an institutionelle Investoren veräußern – unsere bisherigen Abnehmer, die geschlossenen Fonds,

richten sich nahezu ausschließlich an Privatanleger. Die Nachfrage seitens geschlossener Fonds nach Policen liegt weiterhin auf hohem Niveau.

KÜNFTIGE PRODUKTE UND DIENSTLEISTUNGEN

Unsere Pläne zur Erweiterung unseres Produktportfolios entnehmen Sie bitte dem Kapitel »Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen« auf Seite 56.

KÜNFTIGE VERWENDUNG NEUER VERFAHREN

Angaben zu diesem Punkt entfallen, da die cash.life AG ein reines Dienstleistungsunternehmen ist. Wir planen keine Veränderung unserer Beschaffungs-, Bearbeitungs- oder Verkaufsprozesse.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen in den folgenden zwei Geschäftsjahren

KÜNFTIGE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE SITUATION

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie geht für 2007 von einem Wirtschaftswachstum von 1,7% in Deutschland aus. Das Ministerium rechnet mit rund 480.000 weniger Arbeitslosen und 300.000 mehr Erwerbstätigen. Diesen Einschätzungen zufolge wird sich das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöhen. Wir rechnen mit einem mäßigen Anstieg der Leitzinsen.

Als Ergebnis der konjunkturellen Entwicklung ist es denkbar, dass weniger Policen aufgrund finanzieller Engpässe gekündigt werden. Die Gründe für die vorzeitige Beendigung von Lebensversicherungen sind jedoch vielfältig und von der konjunkturellen Entwicklung weitgehend unabhängig (siehe Seite 68). Die durchschnittliche Laufzeit eines Lebensversicherungsvertrages beträgt ca. 27,5 Jahre. Es ist heute schwerer denn je, die persönliche Lebenssituation für einen so langen Zeitraum vor auszusehen. Auch zukünftig werden daher über 50 Prozent aller Lebensversicherungen nicht zu Ende geführt werden.

Wir gehen davon aus, dass die staatlichen Leistungen zur Altersvorsorge zukünftig weiter eingeschränkt werden und somit der private Vorsorgebedarf steigt. Die Reformen der Bundesregierung in den letzten Jahren bestätigen diesen Trend. 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 in den Jahren 2007 und 2008 weiter deutlich zweistellig wachsen. Nicht zuletzt aufgrund unserer Werbekampagnen rechnen wir damit, dass der Bekanntheitsgrad der cash.life AG und des Policenverkaufes als bessere Alternative zum Storno deutlich steigt. Angesichts eines Marktpotenzials von 6 bis 7 Milliarden Euro, das erst zu 16 bis 18% erschlossen ist, besteht noch viel Raum für Wachstum. Wir halten in den nächsten fünf Jahren ein Zweitmarktvolumen von rund 3 bis 4 Milliarden Euro für realistisch.

Im Jahr 2005 lag unser Marktanteil bei 84%. In einem wachsenden Markt ist eine so dominante Marktstellung nicht zu verteidigen. Das ist auch gar nicht unser Ziel: Wichtiger als die Verteidigung des Marktanteils ist uns, dass der Zweitmarkt insgesamt wächst. Das ist im Jahr 2006 gelungen: Das gehandelte Volumen hat sich verdoppelt. Obwohl unser Marktanteil auf rund 60% zurückging, konnten wir unseren Policenankauf um rund die Hälfte steigern. Wir gehen davon aus, dass wir in den nächsten fünf Jahren einen Marktanteil von über 50% halten werden.

Rechtliche oder wirtschaftliche Veränderungen könnten sich durch die Novellierung des Versicherungsvertragsgesetzes sowie durch die Abgeltungssteuer ergeben. Nach heutigem Kenntnisstand haben diese Gesetzesvorhaben für den Zweitmarkt keine signifikante Bedeutung. Details hierzu finden Sie auf Seite 50.

Erwartete Ertragslage

VORAUSSICHTLICHES ANKAUFSVOLUMEN

Wir rechnen für 2007 mit einem Ankaufsvolumen von 700 bis 770 Millionen Euro in Deutschland und 20 bis 30 Millionen Euro in Österreich. Das entspricht einer Steigerung um 13 bis 26% gegenüber 2006. Für 2008 erwarten wir ebenfalls zweistellige Zuwachsraten.

PROGNOSE FÜR DAS ANKAUFSVOLUMEN 2007



Für 2007 erwarten wir ein Ankaufsvolumen von 700 bis 770 Millionen Euro in Deutschland und 20 bis 30 Millionen Euro in Österreich.

Quelle: cash.life AG

Grund für den erwarteten Anstieg des Ankaufsvolumens ist unsere TV-Werbekampagne, die wir im Jahr 2007 fortsetzen wollen. Dafür veranschlagen wir wie im Vorjahr ein Budget von rund

4 Millionen Euro. Da sich das Budget auf ein größeres Ankaufsvolumen verteilt, werden die relativen Werbekosten sinken. Im März 2006 lag der Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes bei 14%. Unser Ziel ist es, diesen Wert bis Mitte 2007 auf 20% zu steigern.

VORAUSSICHTLICHES VOLUMEN AN POLICENDARLEHEN

Für 2007 haben wir uns zum Ziel gesetzt, Policendarlehen im Volumen von über 100 Millionen Euro zu vermitteln. Für 2008 erwarten wir eine deutlich zweistellige Wachstumsrate.

VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG WESENTLICHER GUV-POSTEN

Umsatzerlöse: steigend

Wir erwarten für 2007 ein Umsatzvolumen von mindestens 700 Millionen Euro, ein Wachstum um mindestens 32%. Für 2008 gehen wir ebenfalls von zweistelligen Wachstumsraten aus.

PROGNOSE FÜR DIE UMSATZERLÖSE 2007

Die Umsatzerlöse werden im Jahr 2008 bei mindestens 700 Millionen Euro liegen - ein Anstieg um über 32%.

Quelle: cash.life AG



Die Umsätze aus Policenverkauf nehmen weiter einen dominierenden Anteil am Umsatzvolumen ein. Im Jahr 2006 lag ihr Umsatzanteil bei rund 98,6%. Dieser Wert wird 2007 zurückgehen, weil die Umsätze aus der Policenverwaltung – die sogenannten Servicing-Fees – überproportional zunehmen. Aus den Policenverkäufen des Jahres 2007 erwarten wir barwertige Servicing-Fees in Höhe von mindestens 21 Millionen Euro, die dem Unternehmen über die kommenden 15 Jahre zufließen werden. Dies kommt einer Steigerung um mindestens 30% gegenüber 2006 gleich. Diesen Angaben liegt ein Diskontierungszinssatz von 5% zugrunde.

Wertsteigerungen Versicherungsverträge: steigend

Die Wertsteigerung des Handelsbestandes hängt von folgenden Faktoren ab:

- › Größe des Handelsbestandes
- › Verzinsung der Policen im Handelsbestand
- › Prämienzahlungen für die Policen im Handelsbestand
- › Marktpreise der Policen

Der Handelsbestand wird voraussichtlich leicht zunehmen. Wir erwarten den Handelsbestand im Jahr 2007 zwar aktuell in einer Spanne von 200 bis 300 Millionen Euro. Er hängt aber auch vom Ankaufsvolumen ab (die Erläuterung des Zusammenhangs finden Sie auf Seite 45). Daher schließen wir nicht aus, dass wir die Zielspanne im laufenden Jahr erhöhen, wenn das Ankaufsvolumen weiter stark wächst. In jedem Fall rechnen wir für das Jahr 2008 damit, dass wir die Zielspanne anheben. Wir erwarten, dass die Verzinsung der Policen weitgehend konstant bleibt. Die zu zahlenden Prämien wachsen proportional zum Volumen des Handelsbestandes. In Summe erwarten wir daher leicht steigende Wertsteigerungen.

Abgang verkaufte Versicherungsverträge: steigend

Diese Position bezeichnet die Anschaffungswerte der verkauften Policen. Der Posten steigt analog zu den Umsätzen aus Policenverkauf.

Versicherungsprämien: steigend

Da wir einen leicht steigenden Handelsbestand erwarten, erhöhen sich die zu zahlenden Versicherungsprämien proportional.

Gesamtkosten: steigend

Für 2007 rechnen wir mit Gesamtkosten in Höhe von 29 bis 31 Millionen Euro. Diese Kosten enthalten Personalkosten, Abschreibungen und sonstige betriebliche Aufwendungen. Für 2007 und 2008 erwarten wir, dass sich unser Personalaufwand in den Bereichen Vertrieb, Pricing und Vertragsabwicklung weitgehend proportional zum Umsatz entwickelt. In der Fondsverwaltung und in den administrativen Bereichen wird er unterproportional steigen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden in beiden Jahren ebenfalls steigen. Bedeutendste Position sind die Provisionen, die wir unseren Vermittlern bezahlen. Sie steigen proportional zum Ankaufsvolumen. Unsere Marketing-Aufwendungen erwarten wir 2007 wie schon 2006 bei 4 Millionen Euro. Da das Ankaufsvolumen steigt, sinken die relativen Werbekosten.

Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT)

Für 2007 rechnen wir mit einem EBIT von 18 bis 22 Millionen Euro. Das entspricht einem Anstieg um 35 bis 65%. Für 2008 erwarten wir ebenfalls eine deutlich zweistellige Wachstumsrate.

PROGNOSE FÜR DEN GEWINN VOR ZINSEN UND STEUERN (EBIT) 2007

Unser EBIT wird 2007 voraussichtlich bei 18 bis 22 Millionen Euro liegen. Das entspricht einem Anstieg um 35 bis 65%.

Quelle: cash.life AG



Wir erwarten konstante Weiterverkaufspreise. Jedoch schließen wir aufgrund des zunehmend etablierten Wettbewerbsumfeldes einen Anstieg der Kaufpreise nicht aus, was unsere Marge aus dem Policenverkauf reduzieren könnte. Unsere EBIT-Prognose für 2007 enthält daher bereits einen Risikoabschlag, mit dem wir dieser Entwicklung Rechnung tragen.

Finanzergebnis: keine Angabe

Unser Handelsbestand wird sich 2007 und 2008 voraussichtlich erhöhen. Daher erwarten wir einen höheren Zinsaufwand, obwohl unsere Refinanzierungszinsen konstant bleiben werden. Dies liegt daran, dass wir uns mit Hilfe von Derivaten gegen ein steigendes Zinsniveau abgesichert haben.

Wir sind verpflichtet, die Derivate zu Marktwerten zu bilanzieren. Damit schwankt ihr Wert aber mit dem allgemeinen Zinsniveau. Ein steigendes Zinsniveau erhöht ihren Wert, sinkende Zinsen reduzieren ihn. Die Wertveränderungen verbuchen wir in der Position »Finanzerträge«. Da wir die zukünftige Zinsentwicklung nicht vorhersehen können, geben wir für das Finanzergebnis keine Prognose ab.

Ergebnis vor Steuern: steigend

Da unser Vorsteuerergebnis vom Finanzergebnis abhängt, dieses aber im Wesentlichen durch die Zinsentwicklung bestimmt wird, geben wir für diese GuV-Position keine Prognose ab. Ohne es zu quantifizieren, rechnen wir aber für 2007 und 2008 mit einem steigenden Vorsteuerergebnis.

Steueraufwand: steigend

Wir rechnen für 2007 mit einer Steuerquote für Steuern vom Einkommen und Ertrag zwischen 15 und 20% (2006: 3%). Aufgrund des erwarteten höheren Vorsteuerergebnisses wird sich der Steueraufwand erhöhen. Für 2008 rechnen wir derzeit mit einer Steuerquote zwischen 20 und 25%. Nach unserem derzeitigen Kenntnisstand verändert die geplante Unternehmenssteuerreform unsere Steuerquote nicht wesentlich.

Jahresüberschuss: steigend

Aufgrund des steigenden Vorsteuerergebnisses bei weitgehend konstanter Steuerquote wird sich der Jahresüberschuss in 2007 und 2008 voraussichtlich erhöhen. Aufgrund der begrenzten Zinssensibilität des Finanzergebnisses sehen wir jedoch von einer Quantifizierung ab.

VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG DER DIVIDENDEN

Aufsichtsrat und Vorstand der cash.life AG werden der Hauptversammlung vorschlagen, für das Geschäftsjahr 2006 eine Dividende von 0,50 Euro je Aktie auszuschütten. Wir halten uns für ausreichend kapitalisiert, so dass wir diesen Wert als Basisdividende für die kommenden Jahre betrachten.

GEPLANTE DIVIDENDE FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2006



Eine Dividende von 0,50 Euro je Aktie - das schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2006 vor.

Quelle: cash.life AG

Erwartete Finanzlage

GEPLANTE INVESTITIONEN UND FINANZIERUNGSMASSNAHMEN

Wir planen für 2007 folgende Investitionen:

- › Marketing, um unseren Bekanntheitsgrad und damit unser Ankaufsvolumen zu steigern: rund 4 Millionen Euro
- › Produktentwicklung: rund 2 bis 3 Millionen Euro
- › Büro- und Geschäftsausstattung: rund 0,2 Millionen Euro. Diese Investitionen sind durch unser steigendes Ankaufsvolumen und zusätzliche Mitarbeiter bedingt.

Nennenswerte Veränderungen der Passivpositionen unserer Bilanz sind aus den Investitionen nicht zu erwarten. Diese Investitionen bestreiten wir vollständig aus unserem Cashflow. Risiken aus den Investitionen bestehen nur insoweit, als geplante neue Produkte nicht umgesetzt werden oder nicht den gewünschten Erfolg erzielen. Sollte es zu Akquisitionen oder Beteiligungen kommen, erwarten wir, dass wir diese mit einem Mix aus Eigen- und Fremdkapital finanzieren werden. Art und Umfang der Finanzierung ist jedoch vom konkreten Akquizeziel abhängig, so dass wir hierfür keine Prognose abgeben können.

Voraussichtliche Entwicklung der Liquidität: steigend

Sofern sich unsere Wachstumserwartungen erfüllen, rechnen wir mit einer Erhöhung unseres Free Cashflows und damit unserer Liquidität. Unsere Kreditlinien lagen Ende 2006 bei rund 450 Millionen Euro. Wir gehen davon aus, dass sie im Jahr 2007 praktisch konstant bleiben. Sollte Bedarf entstehen, können wir sie mit unserer aktuellen Eigenkapitalausstattung auf bis zu 1 Milliarde Euro erhöhen. Mit diesen Kreditlinien refinanzieren wir im Wesentlichen unseren Handelsbestand. Durch den Weiterverkauf von Policen und aus der Policenverwaltung fließt uns Liquidität zu. Mit dieser Liquidität führen wir die Kredite zurück, mit denen die weiterverkauften Policen refinanziert wurden. Solange wir Policen weiterverkaufen, verändert sich unsere Liquiditätslage also nicht. Die Nachfrage nach Policen ist ungebrochen groß.

Chancen

CHANCEN AUS DER ENTWICKLUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN

Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen bleibt ein Wachstumsmarkt. Von 6 bis 7 Milliarden Euro jährlichen Marktpotenzials waren 2006 erst rund 1,1 Milliarden Euro erschlossen. Für unser Unternehmen erwarten wir daher deutlich zweistellige Wachstumsraten.

UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE CHANCEN

Aus Policendarlehen erwarten wir im Jahr 2007 noch Anlaufinvestitionen im Volumen von rund 0,5 Millionen Euro. Ab 2008 rechnen wir mit einem spürbaren Ergebnisbeitrag. Das Marktpotenzial für den Zweitmarkt in Österreich beträgt rund 400 bis 600 Millionen Euro. 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 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. Neue Produkte und der Eintritt in Märkte, in denen bislang kein Zweitmarkt existiert, werden erst mittelfristig einen spürbaren Ergebnisbeitrag leisten und sind mit Anlaufinvestitionen verbunden.

LEISTUNGSWIRTSCHAFTLICHE CHANCEN

Leistungswirtschaftliche Chancen ergeben sich insbesondere aus dem Ausbau unserer Ankaufstätigkeiten in Deutschland und Österreich sowie aus der Expansion in neue Produkte und neue Märkte. Aus diesen Aktivitäten erwarten wir eine Steigerung unserer Erlöse.

SONSTIGE CHANCEN

Wir suchen stets nach Möglichkeiten, unsere Arbeitsprozesse unter Wahrung unserer hohen Qualitätsstandards noch effizienter zu gestalten. Dadurch wollen wir die anfallenden Kosten weiter senken. Auf diesem Weg erwarten wir Fortschritte durch eine Weiterentwicklung unserer IT-Systeme und durch die weitere Automatisierung unserer Prozesse.

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 enorme Marktpotenzial zu erschließen. Auch die Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen für neue Produkte und neue Märkte trägt zu unserer positiven Erwartung bei.

Voraussetzung ist, dass sich die wesentlichen Einflussfaktoren auf die Entwicklung des Unternehmens nicht nennenswert verändern. Diese sind:

- › Stornovolumen
- › Wettbewerbssituation
- › Kaufpreisaufschläge, also der Betrag, den wir unseren Kunden über den Rückkaufswert hinaus zahlen
- › Bei neuen Fonds: Weiterverkaufsmarge und Servicing-Fees für die Policenverwaltung (für bestehende Fonds stehen die Konditionen fest)
- › Rechtliche Regelungen zur Übertragbarkeit von Lebensversicherungen und der Besteuerung des Verkaufs.

Die folgende Tabelle fasst unsere Erwartungen für die kommenden zwei Jahre zusammen:

Zielgröße	2007	2008
<i>Entwicklung des Zweitmarktes:</i>		
<i>Stornovolumen</i>	<i>> 10 Milliarden Euro</i>	<i>> 10 Milliarden Euro</i>
<i>Stornoquote</i>	<i>Mehr als 50% aller Policen werden vorzeitig storniert</i>	<i>Mehr als 50% aller Policen werden vorzeitig storniert</i>
<i>Marktpotenzial für den Zweitmarkt</i>	<i>6 bis 7 Milliarden Euro</i>	<i>6 bis 7 Milliarden Euro</i>
<i>Marktanteil cash.life AG im Zweitmarkt</i>	<i>> 50%</i>	<i>> 50%</i>
<i>Bekanntheitsgrad des Zweitmarktes</i>	<i>> 20%</i>	<i>k.A.</i>

Strategische Ziele:

<i>Expansion in neue Produkte</i>	<i>Altersvorsorgeprodukt</i>	<i>k.A.</i>
<i>Expansion in andere Märkte</i>	<i>ggf. UK und/oder USA durch Akquisitionen</i>	<i>ggf. neue europäische Märkte unter der Marke »cash.life«</i>
<i>Diversifikation unserer Absatzkanäle</i>	<i>Belieferung neuer Emissionshäuser, Policenvk. an institutionelle Anleger</i>	<i>Belieferung neuer Emissionshäuser, Policenvk. an institutionelle Anleger</i>
<i>Quantitative Ziele</i>		
<i>Ankaufsvolumen Deutschland</i>	<i>700 bis 770 Millionen Euro</i>	<i>zweistellige Wachstumsrate</i>
<i>Ankaufsvolumen Österreich</i>	<i>20 bis 30 Millionen Euro</i>	<i>zweistellige Wachstumsrate</i>
<i>Ankaufsvolumen von Direktkunden</i>	<i>20 bis 40%</i>	<i>20 bis 40%</i>
<i>Volumen vermittelter Policendarlehen</i>	<i>> 100 Millionen Euro</i>	<i>zweistellige Wachstumsrate</i>
<i>Handelsbestand</i>	<i>mindestens 200 bis 300 Millionen Euro</i>	<i>> 300 Millionen Euro</i>
<i>Umsatzerlöse</i>	<i>> 700 Millionen Euro</i>	<i>zweistellige Wachstumsrate</i>
<i>Barwert der Erlöse aus Policenverwaltung</i>		
<i>für neu verkaufte Policen</i>	<i>> 21 Millionen Euro</i>	<i>zweistellige Wachstumsrate</i>
<i>Gesamtkosten</i>	<i>29 bis 31 Millionen Euro</i>	<i>k.A.</i>
<i>Marketing-Budget (in Gesamtkosten enth.)</i>	<i>rund 4 Millionen Euro</i>	<i>rund 4 Millionen Euro</i>
<i>Investitionen Büro- u. Geschäftsausstattung</i>	<i>0,2 Millionen Euro</i>	<i>k.A.</i>
<i>Rechts- und sonstige Beratungs-</i>		
<i>aufwendungen für neue Produkte</i>	<i>2 bis 3 Millionen Euro</i>	<i>k.A.</i>
<i>EBIT</i>	<i>18 bis 22 Millionen Euro</i>	<i>zweistellige Wachstumsrate</i>
<i>Steuerquote</i>	<i>15 bis 20%</i>	<i>20 bis 25%</i>
<i>Dividende</i>	<i>mindestens 0,50 Euro je Aktie</i>	<i>mindestens 0,50 Euro je Aktie</i>

Wir sind überzeugt: cash.life ist auf erfolgreichem Weg. Als klarer Marktführer im deutschen Zweitmarkt sind wir in der Pole Position, um das Marktpotenzial zu erschließen. Und mit unserer Expansion in neue Produkte und neue Märkte erschließen wir uns zusätzliche Möglichkeiten. Davon profitieren unsere Kunden – und Sie als unsere Aktionäre. Unterstützen Sie uns auf diesem Weg.

Pullach, den 16. März 2007

Dr. Stefan Kleine-Deppenbrock
Ulrich T. Grabowski
Klaus Leusmann

Konzernabschluss 2006

nach International Financial Reporting Standards (IFRS)



KONZERNBILANZ NACH IFRS ZUM 31. DEZEMBER 2006

Aktiva	31.12.2006	31.12.2005	
	TEUR	TEUR	Anhang
A. Langfristige Vermögenswerte			
1. Immaterielle Vermögenswerte	5.433	3.029	29
2. Sachanlagen	2.885	2.255	29
3. Finanzanlagen	1.334	57	29
4. Aktivwert Derivate	5.583	2.588	30
5. Aktive latente Steuern	5.320	3.013	31
6. Langfristige Forderungen	2.419	1.815	32
<hr/>			
<i>Langfristige Vermögenswerte, gesamt</i>	<i>22.974</i>	<i>12.757</i>	
B. Kurzfristige Vermögenswerte			
1. Forderungen aus Versicherungsverträgen	286.276	268.313	33
2. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16.378	35.321	34
3. Steuererstattungsansprüche	11.620	7.180	35
4. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte	3.182	3.844	36
5. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	1.284	1.058	
<hr/>			
<i>Kurzfristige Vermögenswerte, gesamt</i>	<i>318.740</i>	<i>315.716</i>	
<hr/>			
	341.714	328.473	

Passiva	31.12.2006	31.12.2005	
	TEUR	TEUR	Anhang
A. Eigenkapital			
1. Gezeichnetes Kapital	8.580	7.800	37
2. Kapitalrücklage	24.908	0	38
3. Gewinnrücklagen einschließlich Ergebnisvortrag	10.629	4.834	39
4. Überschuss	6.900	5.795	
<i>Eigenkapital, gesamt</i>	<i>51.017</i>	<i>18.429</i>	
B. Langfristige Verbindlichkeiten			
1. Passive latente Steuern	1.899	1.144	40
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	40.000	0	41
3. Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	682	1.153	42
<i>Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt</i>	<i>42.581</i>	<i>2.297</i>	
C. Kurzfristige Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	174.377	253.811	43
2. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	65.858	48.648	44
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.157	753	45
4. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	4.417	2.954	46
5. Kurzfristige Rückstellungen	2.307	1.581	47
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt</i>	<i>248.116</i>	<i>307.747</i>	
	341.714	328.473	

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH IFRS FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2006

	2006	2005	
	TEUR	TEUR	Anhang
1. Umsatzerlöse	532.673	299.068	
2. Wertsteigerungen Versicherungsverträge	20.380	20.616	
3. Abgang verkaufte Versicherungsverträge	-504.312	-282.410	
4. Versicherungsprämien	-11.564	-10.045	
<hr/>			
Rohergebnis	37.177	27.229	50
5. Personalaufwand	-6.060	-3.482	51
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	-792	-492	52
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-17.074	-8.639	53
<hr/>			
Betriebsergebnis	13.251	14.616	
8. Finanzerträge	16.849	2.144	
9. Finanzaufwendungen	-23.553	-7.569	
<hr/>			
Finanzergebnis	-6.704	-5.425	54
Ergebnis vor Steuern	6.547	9.192	
10. Ertragsteuern	353	-3.397	55
<hr/>			
11. Überschuss	6.900	5.795	
<hr/>			
Ergebnis je Aktie in EUR (unverwässert)	0,82	0,74	56
Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert)	0,82	0,74	56
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)	8.404.208	7.800.000	
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)	8.404.208	7.800.000	

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG NACH IFRS FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2006

	Gezeichnetes Kapital TEUR ¹	Kapitalrücklage TEUR ¹	Gewinnrücklagen TEUR ²	Ergebnisvortrag TEUR ²	Ergebnis TEUR ²	TEUR ³
Stand zum 1.1.2005 vor						
Methodenänderung	7.800	0	780	11.629	0	20.209
Ergebnis Methodenänderung bis 31.12.2004				225		225
Stand zum 1.1.2005 nach						
Methodenänderung	7.800	–	780	11.854	–	20.434
Überschuss vor Methodenänderung					5.668	5.668
Ergebnisvortrag Methodenänderung					127	127
Dividenden				-7.800		-7.800
Stand zum 31.12.2005 nach						
Methodenänderung	7.800	–	780	4.054	5.795	18.429
Umgliederung Ergebnisvortrag in Gewinnrücklagen			9.849	-4.054	-5.795	
Stand zum 1.1.2006	7.800	–	10.629	–	–	18.429
Barkapitalerhöhung	780	25.347				26.127
Transaktionskosten Kapitalerhöhung		-673				-673
Latente Steuern Transaktionskosten		234				234
Überschuss						6.900
Stand zum 31.12.2006	8.580	24.908	10.629	0	6.900	51.017

¹ Bezahltes Eigenkapital : ² Erwirtschaftetes Eigenkapital : ³ Eigenkapital

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG 2006 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	1-12.2006	1-12.2005
		TEUR	TEUR
1	Überschuss	6.900	5.795
2	+/- Abschreibungen / Zuschreibungen auf Werte des Anlagevermögens	792	492
3	+/- Abnahme / Zunahme Aktivwert Derivate	-2.860	-2.517
4	+/- Zunahme / Abnahme der Sonstigen Rückstellungen	496	293
5	+/- Zunahme / Abnahme der Steuerrückstellungen	42	562
6	+/- Latente Steueraufwendungen / -erträge	-545	2.215
7	+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	-1.240	-213
8	-/+ Gewinn / Verlust aus dem Abgang von Werten des Anlagevermögens	0	23
9	-/+ Zunahme / Abnahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-1.415	-79.786
10	+/- Zunahme / Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	1.619	86.090
<hr/>			
11	= Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.789	12.954
12	+ Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen	0	0
13	- Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen	-1.064	-1.906
14	+ Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten	0	0
15	- Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-929	-318
16	+ Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	0	0
17	- Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-1.304	-57
18	- Auszahlungen aus Erweiterung des Konsolidierungskreises	-131	-2.553
19	- Auszahlungen Erwerb Derivat	-135	0
20	+ Einzahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0	0

Zeile	Position	1-12.2006	1-12.2005
		TEUR	TEUR
21 -	Auszahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0	0
22 =	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-3.563	-4.834
23 +	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	25.454	0
24 -	Dividende	0	-7.800
25 +	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Finanzkrediten	0	0
26 -	Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-25.454	0
27 =	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	0	-7.800
28 =	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds (Summe der Cashflows aus den drei Tätigkeitsbereichen)	226	320
29 +/-	Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0	0
30 +	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	1.058	738
31 =	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	1.284	1.058
	<i>Zusätzliche Angaben</i>		
	gezahlte Zinsen	11.733	6.167
	erhaltene Zinsen	1.911	818
	gezahlte Steuern	4.692	3.671

A person wearing a zebra-print long-sleeved shirt is walking away from the camera down a modern office hallway. The hallway features glass partitions and vertical light strips. The person's back is to the camera, and their arms are slightly away from their body. The lighting is soft and modern, creating a professional atmosphere.

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2006
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

Konzern-Anhang nach IFRS für das Geschäftsjahr 2006

RECHTLICHER AUFBAU DES KONZERNS

1. MUTTERGESELLSCHAFT CASH.LIFE AG

Rechtliche Verhältnisse nach dem Stand vom 31. Dezember 2006

Gründung der Gesellschaft

1984

Firma, Sitz

cash.life AG, Pullach

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 23. Juni 2006 (Handelsregistereintragung am 27. Juli 2006).

Geschäftsjahr

Kalenderjahr

Kapitalverhältnisse

Das gezeichnete Kapital (Grundkapital) beträgt EUR 8.579.900,00 und ist eingeteilt in 8.579.900 Stückstammaktien. Daneben besteht ein genehmigtes Kapital von EUR 3.120.100,00 bis zum 15. Juni 2009.

2. ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN

Die cash.life AG hält zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2006 Anteile am Eigenkapital der nachfolgenden Gesellschaften:

Gesellschaften	Anteil am Eigenkapital	Einbeziehung in Konsolidierungskreis
Barwert GmbH	100%	ja
cash.life Premium Policies SICAV	75%	nein
cash.life Vertriebsgesellschaft mbH	100%	ja
cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH.	100%	ja
cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG	100%	ja
Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH	100%	ja
cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH	100%	nein
cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH	100%	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 cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg, die cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH, Pullach, und die cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH, Pullach, 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 Konzerneigenkapital beträgt weniger als 2,5%. Diese Gesellschaften sind im Konzernabschluss mit den Anschaffungskosten unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

4. KONSOLIDIERTE GESELLSCHAFTEN

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 EUR 25.000

Erwerbszeitpunkt

1. Juli 2005

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Geschäfts- oder Firmenwert

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

CASH.LIFE VERTRIEBSGESELLSCHAFT MBH

Firma, Sitz

cash.life Vertriebsgesellschaft mbH, Pullach

Gründung

9. Januar 2002

Gegenstand des Unternehmens

Bereitstellung von Dienstleistungen für Versicherungsunternehmen, Vertriebsorganisationen und/oder Private im Bereich der Vertriebsunterstützung sowie Erbringung von Beratungsleistungen in diesem Bereich und Tätigkeit als Versicherungsmakler i.S.d. § 93 HGB. Ausgeschlossen sind Tätigkeiten, die einem Aufgabenvorbehalt unterliegen. Der Gesellschaft ist die Erlaubnis gemäß § 34c Abs. 1a GewO zur Vermittlung von Darlehen erteilt worden.

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. B, Nr. 145452

Kapitalverhältnisse

Stammkapital EUR 25.000

Erwerbszeitpunkt

1. Mai 2006

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
<i>Anlagevermögen</i>	108
<i>Aktiver latenter Steueranspruch</i>	532
<i>Forderungen</i>	538
<i>Bankguthaben, Kassenbestand</i>	90
<i>Verbindlichkeiten</i>	- 2.026
<i>Erworbenes Nettovermögen</i>	- 758

Die Zeitwerte stimmen mit den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten überein.

Kaufpreis

TEUR 250; Ausgleich durch Barzahlung

Geschäfts- oder Firmenwert

TEUR 1.008; resultiert aus der Stellung als etablierter Dienstleister für Versicherungsunternehmen und Vertriebsorganisationen in Deutschland.

Abfluss Liquidität beim Erwerb aus Konzernsicht

TEUR -160

Ergebnis im Geschäftsjahr

Der Konzernumsatz wäre um TEUR 103 höher und das Konzernergebnis wäre um TEUR 632 niedriger ausgefallen, wenn der Unternehmenszusammenschluss bereits zu Beginn des Ge-

schäftsjahres stattgefunden hätte. Das Ergebnis im Geschäftsjahr seit dem Erwerbszeitpunkt beträgt TEUR 913.

CASH.LIFE INTERNATIONAL VERTRIEBSGESELLSCHAFT MBH.

Firma, Sitz

cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH., Wien/ Österreich

Gründung

3. September 2003

Gegenstand des Unternehmens

Bereitstellung von Dienstleistungen für Versicherungsunternehmen, Vertriebsorganisationen, Agenten und Makler, sowie Erbringung von Beratungsleistungen in diesem Bereich. Ausgeschlossen sind Tätigkeiten, die einem Erlaubnisvorbehalt unterliegen.

Handelsregister

Landgericht Wien/Österreich; Firmenbuch FN 239175 d

Kapitalverhältnisse

Stammkapital EUR 35.000

Erwerbszeitpunkt

1. Juni 2006

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
<i>Anlagevermögen</i>	23
<i>Aktiver latenter Steueranspruch</i>	234
<i>Forderungen</i>	661
<i>Bankguthaben, Kassenbestand</i>	39
<i>Verbindlichkeiten</i>	- 1.615
<i>Erworbenes Nettovermögen</i>	- 658

Die Zeitwerte stimmen mit den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten überein.

Kaufpreis

TEUR 35; Ausgleich durch Barzahlung

Geschäfts- oder Firmenwert

TEUR 693; resultiert aus der Stellung als etablierter Vermittler von Versicherungsprodukten im österreichischen Markt und als Plattform, um das Geschäftsmodell der cash.life AG in Österreich zu etablieren

Abfluss/Zufluss Liquidität beim Erwerb aus Konzernsicht

TEUR 4

Ergebnis im Geschäftsjahr

Der Konzernumsatz wäre um TEUR 458 und das Konzernergebnis wäre um TEUR 20 niedriger ausgefallen, wenn der Unternehmenszusammenschluss bereits am Beginn des Geschäftsjahres stattgefunden hätte. Das Ergebnis im Geschäftsjahr seit dem Erwerbszeitpunkt beträgt TEUR 22.

4.4. CASH.LIFE VORSORGE GMBH & CO. KG

Firma, Sitz

cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG, Pullach

Gründung

8. Juni 2006

Gegenstand des Unternehmens

Erbringung von Vermittlungs-, Beratungs- und sonstigen Dienstleistungen im Zusammenhang mit Modellen der betrieblichen Altersversorgung, die Vermarktung solcher Modelle sowie die Verwaltung von Zeitwertkonten und die Bestandsverwaltung von Kapitalisierungs- und anderen Versicherungsprodukten. Tätigkeiten, die einem Erlaubnisvorbehalt unterliegen, sind - mit Ausnahme von Geschäften, die unter § 34c GewO fallen - ausgeschlossen.

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. A, Nr. 88153

Kapitalverhältnisse

Kommanditeinlage EUR 50.000

Erwerbszeitpunkt

8. Juni 2006

Erworbene Stimmrechte

100%

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
---------------------------------	--------------------------------------

<i>Bankguthaben</i>	50
---------------------	----

<i>Erworbenes Nettovermögen</i>	50
---------------------------------	----

Die Zeitwerte entsprechen den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten.

Kaufpreis

TEUR 50

Abfluss Liquidität beim Erwerb aus Konzernsicht

Kein Abfluss von Liquidität beim Erwerb

Ergebnis im Geschäftsjahr

TEUR -451, seit dem Gründungszeitpunkt, der dem Zeitpunkt des Unternehmenszusammenschlusses entspricht.

4.5. ZEITWERTKONTEN VERWALTUNGS GMBH

Firma, Sitz

Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH, Pullach

Gründung

24. Februar 2000

Gegenstand des Unternehmens

Erbringung von Vermittlungs-, Beratungs- und sonstigen Dienstleistungen im Zusammenhang mit Modellen der betrieblichen Altersvorsorge, Vermarktung solcher Modelle sowie Verwal-

tung von Zeitwertkonten und Bestandsverwaltung von Kapitalisierungs- und anderen Versicherungsprodukten und Beteiligung als Gesellschafterin an Kapital- und Personengesellschaften, insbesondere Beteiligung als persönlich haftende Gesellschafterin an Kommanditgesellschaften, deren Gegenstand die Erbringung dieser Leistungen ist. Der Gesellschaft ist die Erlaubnis gemäß § 34c Abs. 1b GewO erteilt worden.

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. B, Nr. 161544

Kapitalverhältnisse

Stammkapital EUR 25.000

Erwerbszeitpunkt

6. Dezember 2005; erstmalige Konsolidierung im Konzernabschluss zum 1. Juli 2006, zum gleichen Zeitpunkt, zu dem die erstmalige Einbeziehung der Personengesellschaft erfolgte, bei der die Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH persönlich haftender Gesellschafter ist (siehe Tz. 4.4).

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
<i>Aktiver latenter Steueranspruch</i>	7
<i>Forderungen</i>	12
<i>Bankguthaben, Kassenbestand</i>	26
<i>Verbindlichkeiten</i>	- 30
<i>Nettovermögen</i>	15

Die Zeitwerte stimmen mit den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten überein.

Kaufpreis

TEUR 27; Ausgleich durch Barzahlung im Jahre 2005. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nettovermögen und Kaufpreis wurde als Aufwand verrechnet.

Zufluss Liquidität beim Erwerb im Jahr 2006 aus Konzernsicht

TEUR 26

Ergebnis im Geschäftsjahr

Der Konzernumsatz wäre unverändert und das Ergebnis wäre um TEUR 24 niedriger, wenn der Unternehmenszusammenschluss bereits am Beginn des Geschäftsjahres erfolgt wäre. Seit dem Unternehmenszusammenschluss beträgt das Ergebnis im Geschäftsjahr TEUR 7.

5. VERÄNDERUNGEN GEGENÜBER DEM VORJAHR

Gegenüber dem letzten Bilanzstichtag, dem 31. Dezember 2005, wurden vier weitere Unternehmen neu in den Konzernabschluss einbezogen, so dass der Konsolidierungskreis insgesamt sechs Unternehmen, einschließlich der cash.life AG, umfasst. Als Finanzanlagen werden drei Gesellschaften zum Bilanzstichtag bilanziert.

GRUNDLAGEN UND METHODEN

6. KONZERNABSCHLUSS

Der Konzernabschluss wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards – IFRS – des Internationalen 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.

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.

7. KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

Der Zeitpunkt der Erstkonsolidierung der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Tochtergesellschaften ist grundsätzlich der Erwerbszeitpunkt. Die Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH wurde bereits im Dezember 2005 erworben, aber erstmals zum 1. Juli 2006, zum gleichen Zeitpunkt wie die cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG, deren Komplementärin die Gesellschaft ist, konsolidiert. Dabei wurde der bei der cash.life AG zu Anschaffungskosten aktivierte Beteiligungsansatz jeweils mit dem Eigenkapital der konsolidierten Gesellschaften verrechnet. Der aus der Konsolidierung entstandene aktive Unterschiedsbetrag wurde als Geschäfts- oder Firmenwert unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen. Der Unterschiedsbetrag bei der Konsolidierung der Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH in Höhe von TEUR 12 wurde im Geschäftsjahr als Aufwand verrechnet.

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 TEUR aufgestellt.

Eine Segmentberichterstattung erfolgt aus Gründen der Wesentlichkeit im Konzernabschluss 2006 nicht. Es bestehen keine berichtspflichtigen Geschäftssegmente oder geografischen Segmente, die die in IAS 14.35 genannten Grenzen von 10% oder mehr hinsichtlich Segmenterlösen, Segmentergebnis bzw. Segmentvermögen erreichen.

WESENTLICHE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

8. RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE

Die wesentlichen angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind nachfolgend aufgeführt. Beim Erwerb wurden die Vermögenswerte und Schulden der jeweiligen Tochterunternehmen mit ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt bewertet. Der Überschuss des Kaufpreises über die Zeitwerte des identifizierbaren Reinvermögens der Tochterunternehmen wurde als Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt.

Das Ergebnis der im Laufe des Geschäftsjahres erworbenen Tochtergesellschaften wurde entsprechend vom Zeitpunkt des Inkrafttretens des Erwerbs in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung einbezogen. Sofern es erforderlich war, wurde der Jahresabschluss der Tochterunternehmen 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.

9. 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.

10. 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.

11. 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 cash.life-Konzern als Leasingaufwand unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfolgswirksam erfasst.

12. 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.

13. FREMDKAPITALKOSTEN

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

14. BETRIEBSERGEBNIS

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

15. 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. Für die Berechnung der latenten Steuern sind die Steuersätze heranzuziehen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird.

Aktive latente Steuern werden für steuerliche Verlustvorträge gebildet, da es wahrscheinlich ist, dass zukünftiges zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die noch nicht genutzten steuerlichen Verluste verwendet werden können. In diesem Abschluss wird ein Steuersatz von 35% herangezogen.

16. 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. Innerhalb der Entwicklungsphase selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte werden aktiviert unter der Voraussetzung, dass

- › die technische Machbarkeit des Projektes im Sinne der ökonomischen Verwertung zur Verfügung steht,
- › die Vollendung des Projektes beabsichtigt ist,
- › die Fähigkeit zur Eigennutzung oder zum Verkauf des immateriellen Vermögenswertes besteht,
- › der künftige ökonomische Vorteil nachgewiesen ist,
- › die Verfügbarkeit der erforderlichen technischen, finanziellen und weiteren Ressourcen zur Vollendung dargelegt und nachgewiesen ist,
- › die zuverlässige Ermittlung der dem immateriellen Vermögenswert während der Entwicklungsphase zuzurechnenden Kosten möglich ist.

17. SACHANLAGEN

Sachanlagen, die im Geschäftsbetrieb länger als ein Jahr genutzt werden, sind zu Anschaffungskosten, 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 EUR 410 betragen, werden im Jahre des Zugangs in voller Höhe abgeschrieben. Die alternativ zulässige Neubewertungsmethode wird nicht angewendet.

18. WERTMINDERUNG VON SACHANLAGEN UND IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Bei Sachanlagen und langfristigen immateriellen Vermögenswerten (einschließlich des aktivierte Geschäfts- oder Firmenwertes) ist deren Werthaltigkeit gemäß IAS 36 zu überprüfen. In den Jahren 2005 und 2006 wurden keine Wertminderungen vorgenommen.

19. FINANZANLAGEN

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

20. FINANZINSTRUMENTE

Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten werden zu dem Zeitpunkt in der Konzernbilanz berücksichtigt, zu dem der Konzern Vertragspartei wird. Einzelheiten zu den Finanzinstrumenten sind in den Tzn. 30, 49, 54.1 dargestellt.

21. LANGFRISTIGE FORDERUNGEN

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

22. KURZFRISTIGE FORDERUNGEN AUS VERSICHERUNGSVERTRÄGEN - METHODENÄNDERUNG BEI DER FOLGEBEWERTUNG

Die Bewertung der zu Handelszwecken gehaltenen Forderungen aus Versicherungsverträgen erfolgt mit dem beizulegenden Zeitwert. Aus der Bewertung resultierende Gewinne bzw. Verluste werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die cash.life AG hat im Ergebnis der Prüfung (Stichprobenprüfung) des Konzernabschlusses nebst zugehörigem Lagebericht zum 31.12.2005 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) ihre Methode zur Bewertung der bilanzierten Forderungen aus Versicherungsverträgen geändert. Während bisher die aktualisierten Rückkaufswerte als Fair Value gemäß IAS 39 angesetzt wurden, wird nunmehr unter Berücksichtigung des IAS 39AG 76A dem Wert der Vermögensgegenstände auf dem Zweitmarkt Rechnung getragen. Basis ist somit der ursprünglich gezahlte Kaufpreis unter Berücksichtigung von Änderungen bei Marktdaten, insbesondere

Zinsen, sowie des unternehmensinternen Ratings der Versicherungsunternehmen, der Laufzeit der Versicherungsverträge und der Entwicklung der Rückkaufswerte. Es wird zudem davon ausgegangen, dass sich der Wert insgesamt im Zeitablauf dem Rückkaufswert annähert.

Diese Methodenänderung wurde in Übereinstimmung mit IAS 8 retrospektiv berücksichtigt. Die Vorjahreswerte des Jahres 2005 wurden so angepasst, als ob schon immer eine solche Bewertung durchgeführt worden wäre. In diesem Zusammenhang ist der Ergebnisvortrag zum 1.1.2005 zum Zweck der Abbildung der Neubewertung in den Vorperioden um TEUR 225 nach Steuern erhöht worden.

Ein detaillierter Überblick über die Methodenänderung ergibt sich aus der nachfolgenden Tabelle:

Auswirkung auf den Gewinn	vor Steuern (TEUR)	Steuern (TEUR)	nach Steuern (TEUR)	Entspricht Gewinn je Aktie (EUR)
vor 2005	380	-155	225	0,03
2005	214	-87	127	0,02
2006	1.240	-398	842	0,10
Gesamt	1.834	-640	1.194	0,15

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Auswirkungen der Methodenänderung auf die Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung in TEUR:

	2006 (angepasst)	2006 (vorher)	2005 (angepasst)	2005 (vorher)
Umsatzerlöse	532.673	532.673	299.067	299.067
Wertsteigerungen Versicherungsverträge	20.380	18.665	20.616	20.022
Abgang verkaufte Versicherungsverträge	-504.312	-503.837	-282.410	-282.029
Ergebnis vor Steuern	6.547	5.307	9.192	8.978
Steuern	353	751	-3.397	-3.310
Periodengewinn	6.900	6.058	5.795	5.668

23. KURZFRISTIGE FORDERUNGEN UND SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden zum Nominalwert angesetzt. Bestehen an der Einbringlichkeit Zweifel, werden die Forderungen mit dem niedrigeren realisierbaren Betrag angesetzt. Steuererstattungsansprüche aus Gewinn-

steuern sind zum Nominalwert angesetzt und beinhalten den Erstattungsanspruch gegen die zuständige Finanzverwaltung. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte sind zum Nominalwert angesetzt.

24. LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Die langfristigen unverzinslichen 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%.

24. KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

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

25. RÜCKSTELLUNGEN FÜR STEUERN

Die Steuerrückstellungen enthalten Verpflichtungen aus laufenden Gewerbeertragsteuern gegenüber kommunalen Behörden.

26. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen sämtliche am Bilanzstichtag erkennbare 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.

27. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE UND SICHERUNGSBEZIEHUNGEN

Durch seine Aktivitäten ist der cash.life-Konzern Zinsrisiken ausgesetzt. Zur Absicherung zukünftiger Cashflows werden Zins-Caps und Zins-Swaps abgeschlossen. Derivative Finanzinstrumente werden nicht zu Spekulationszwecken eingesetzt. Die Derivate unterliegen nicht den Kriterien des Hedge Accounting und werden erfolgswirksam zum Fair Value bewertet. Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente ist in jedem Einzelfall vom Vorstand zu genehmigen. Die Derivate werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und auf der Grundlage der Bewer-

tung der Vertragsbanken, basierend auf der erwarteten Zinsentwicklung, 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.

28. 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 2006 geben wir die folgenden Erläuterungen:

29. ANLAGEVERMÖGEN

Die Entwicklung des Konzernanlagevermögens ist im Konzern-Bruttoanlagespiegel dargestellt. Die Zugänge zum Konzernanlagevermögen im Geschäftsjahr aufgrund der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen sind gesondert als Nettozugänge, entsprechend dem Erwerbskonzept, mit den Verkehrswerten aktiviert.

29.1 IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE DES ANLAGEVERMÖGENS

Bilanzansatz TEUR 5.433 (Vorjahr TEUR 3.029). Die immateriellen Vermögenswerte des Anlagevermögens beinhalten den Geschäfts- oder Firmenwert aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen im Geschäftsjahr sowie EDV-Software.

	Stand 1.1.2006	ÄKK (1)	Zugang	Abschreibung	Stand 31.12.2006
Geschäfts-/Firmenwert	2.623	1.701	0	0	4.324
EDV-Software	406	65	442	291	622
Entwicklungskosten	0	0	487	0	487
Gesamt	3.029	1.766	929	291	5.433

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

Die Zugänge bei der EDV-Software betreffen im Wesentlichen den Erwerb weiterer Ausbaustufen der EDV-Programme Calipso, Calihopa, Calimero und Castagena. Die EDV-Software wird zeit-

anteilig linear über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben. Die aktivierten Entwicklungskosten betreffen das für den Geschäftsbereich »Zeitwertkonten im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge« entwickelte nutzbare Sales-Package inklusive aller Vertragswerke für Arbeitgeber, Arbeitnehmer, Produktlieferanten und technische Dienstleister. Die aktivierten Entwicklungskosten werden beginnend ab 2007 linear über drei Jahre abgeschrieben.

Zum Zeitpunkt der erstmaligen Konsolidierung der Barwert-Europäische Versicherungsvermittlung GmbH, der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH sowie der cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH. – wurde der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert jeweils aktiviert (Siehe Tzn. 4.1-4.3). Im Geschäftsjahr 2006 wurden die aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte einem Impairmenttest unterzogen. Bei den erworbenen Unternehmen handelt es sich um Unternehmen, die als Vermittler von gebrauchten Kapitallebensversicherungen tätig sind. Geschäftsgegenstand der cash.life AG ist der Erwerb solcher Policen und der Weiterverkauf der erworbenen Policen an Dritte verbunden mit der Verwaltung des fremden Policenbestandes gegen eine Verwaltungsgebühr. Der Erwerb der Gesellschaften dient dazu, das für den Policenkauf notwendige Policenvolumen zu gewinnen. Als zahlungsmittelgenerierende Einheit (ZGE) sind die von den erworbenen Unternehmen vorrangig der cash.life AG vermittelten Policen ermittelt worden.

Die Buchwerte des der ZGE zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwertes betragen: Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungsgesellschaft mbH TEUR 2.623, cash.life Vertriebsgesellschaft mbH TEUR 1.008 und cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH. TEUR 693.

Der erzielbare Betrag i.S.v. IAS 36.18 entspricht bei cash.life dem Nutzungswert. Zur Prüfung der Werthaltigkeit wurden jeweils die Nutzungswerte ermittelt und den aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerten gegenüber gestellt. Ein Abwertungsbedarf besteht danach nicht.

Die Ermittlung des Nutzungswertes der ZGE beruht auf dreijährigen aktuellen Finanzplänen bis zum Jahre 2009. Als Grundlagen dienen die Cashflows aus dem Ankauf der Policen und deren Verkauf an Fonds, sowie die Cashflows aus der mit dem Verkauf verbundenen Verwaltung der Policen bis zu deren Ablauf. Als jährliche wertmäßige Steigerungsrate des Verkaufes von Policen und damit auch deren Verwaltung wurden rund 20% zugrunde gelegt. Die erzielbaren Cashflows aus der Verwaltungsgebühr erhöhen sich mit der Wertentwicklung der Policen bis zu deren Ablauf und sind äußerst sicher planbar. Der Wertentwicklung der verwalteten Policen

wurde die bekannte Durchschnittsrendite der Wertentwicklung der Policen im Geschäftsjahr 2006 zugrunde gelegt. Die Cashflows wurden mit 9,8% p. a. abgezinst.

29.2 SACHANLAGEN

Bilanzansatz TEUR 2.885 (Vorjahr TEUR 2.255). Die Sachanlagen setzen sich wie folgt zusammen:

	Stand 1.1.2006	ÄKK (1)	Zugang	Abschreibung	Stand 31.12.2006
Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.598	67	795	416	2.044
Mietereinbauten	645	0	28	67	606
Geringwertige Anlagegüter	0	0	18	18	0
Geleistete Anzahlungen	12	0	223	0	235
Gesamt	2.255	67	1.064	501	2.885

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

Der Zugang aus der Veränderung des Konsolidierungskreises in Höhe von TEUR 67 betrifft die Sachanlagen der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH und der cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH. Der Zugang bei den Sachanlagen von TEUR 1.064 (Vorjahr TEUR 1.906) ist im Wesentlichen begründet durch die Investitionen im Zusammenhang mit dem personellen Wachstum und den räumlichen Erweiterungen am Standort Pullach.

29.3 FINANZANLAGEN

Bilanzansatz TEUR 1.334 (Vorjahr TEUR 57). Der Ausweis betrifft die zu Anschaffungskosten aktivierten Beteiligungen an der cash.life Premium Policies SICAV in Höhe von TEUR 1.280 sowie der cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH in Höhe von TEUR 27 und der cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH in Höhe von TEUR 27. Diese Unternehmen sind nicht im Konzernabschluss konsolidiert (siehe die Erläuterungen zum rechtlichen Aufbau des Konzerns, Tz. 3 Konsolidierungskreis). Die Bewertung zu Anschaffungskosten erfolgt in Übereinstimmung mit IAS 39.46c, da der beizulegende Zeitwert aufgrund der ruhenden bzw. bisher nur geringen Geschäftstätigkeit der Gesellschaften nicht verlässlich ermittelt werden kann.

Name	Sitz	Anteil %	Eigenkapital (TEUR)	Jahresergebnis 2006 (TEUR)
cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH	Pullach	100	23	-2
cash.life Treuhand GmbH	Pullach	100	23	-2
cash.life Premium Policies SICAV	Luxemburg	75	1.152	-138

30. DERIVATE

Bilanzansatz TEUR 5.583 (Vorjahr TEUR 2.588). Der cash.life-Konzern hat zur Absicherung gegen Zinsrisiken im Geschäftsjahr ein weiteres Zinsbegrenzungsgeschäft 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. 49 erfolgt. Im Vorjahr erfolgte der Ausweis in der Position Immaterielle Vermögenswerte. Die Vorjahreswerte wurden dem Ausweis im Geschäftsjahr adäquat angepasst. Die Wertveränderungen des beizulegenden Zeitwerts der Derivate sind erfolgswirksam unter den Finanzerträgen erfasst (siehe Tz. 54.1).

31. AKTIVE LATENTE STEUERN

Bilanzansatz TEUR 5.320 (Vorjahr TEUR 3.013). Die aktiven latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	Verlustvorträge (TEUR)	Zinsderivate (TEUR)	Gesamt (TEUR)
Stand 1.1.2006	2.484	529	3.013
Änderung Konsolidierungskreis	773	0	773
erfolgsneutral erfasst	234	0	234
erfolgswirksame Erfassung im Geschäftsjahr	1.465	- 166	1.299
Stand 31.12.2006	4.956	364	5.320

Zum Bilanzstichtag verfügte der cash.life-Konzern über nicht genutzte gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 5.396 (Vorjahr TEUR 6.704) sowie über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 17.758 (Vorjahr TEUR 7.334). Die Verluste können auf unbestimmte Zeit vorgetragen werden. Für sämtliche Verluste ist ein latenter Steueranspruch bilanziert, da auch zukünftig mit Gewinnen gerechnet wird. Die erfolgsneutral erfassten aktiven latenten Steuern i.H.v. TEUR 234 umfassen den Steuereffekt aus den steuerlich abzugsfähigen Transaktionskosten zur Kapitalerhöhung, welche gem. IAS 32.37 ergebnisneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet wurden.

32. LANGFRISTIGE FORDERUNGEN

Bilanzansatz TEUR 2.419 (Vorjahr TEUR 1.815). Der Ausweis betrifft unverzinsliche Provisionsforderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Forderungen sind mit jährlich 4,5% zum Bilanzstichtag abgezinst.

33. FORDERUNGEN AUS VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

Bilanzansatz TEUR 286.276 (Vorjahr TEUR 268.313). Die Forderungen aus Versicherungsverträgen betreffen die im eigenen Handelsbestand (»held for trading«) befindlichen Versicherungspolicen. Die Versicherungspolicen haben unterschiedlich lange Vertragslaufzeiten. Die Policen werden zum allergrößten Teil nach dem Erwerb kurzfristig an Fonds veräußert. Die Forderungen werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Handelsbestand um TEUR 17.963. Die cash.life AG hat die Methode zur Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen sowohl für das Geschäftsjahr 2006 als auch retrospektiv für die Vorjahre geändert (Siehe Tz. 22). Die Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen erfolgt nach einer Bewertungsmethode, die nicht durch notierte Marktpreise gestützt ist. Die Bestandserhöhung infolge der Methodenänderung beträgt TEUR 1.834 zum 31. Dezember 2006 sowie TEUR 594 zum 31. Dezember 2005. Die Forderungen aus Versicherungsverträgen dienen in Höhe von TEUR 172.575 als Sicherheit für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

34. FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Bilanzansatz TEUR 16.378 (Vorjahr TEUR 35.321).

Zusammensetzung	31.12.2006 (TEUR)	31.12.2005 (TEUR)
MPC	12.658	11.281
König & Cie.	450	24.003
Prämienabgrenzung Versicherungspolicen	1.750	0
Sonstige	731	37
Ablaufleistungen aus Lebensversicherungen	789	0
Gesamt	16.378	35.321

Der Ausweis betrifft im Wesentlichen Forderungen aus dem Verkauf von Policen an geschlossene Fonds. Per Ende Februar 2007 waren 21% der Forderungen eingegangen.

35. STEUERERSTATTUNGSANSPRÜCHE

Bilanzansatz TEUR 11.620 (Vorjahr TEUR 7.180). Steuererstattungsansprüche resultieren aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer inkl. Solidaritätszuschlag bei der cash.life AG. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Steuereinbehalte auf Versicherungserträge.

36. ANDERE FORDERUNGEN UND SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

Bilanzansatz TEUR 3.182 (Vorjahr TEUR 3.844).

Zusammensetzung	31.12.2006 (TEUR)	31.12.2005 (TEUR)
<i>Abgrenzung vorausbezahlter Lebens- und Rentenversicherungsprämien</i>	2.307	2.303
<i>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</i>	0	1.259
<i>Sonstige Vermögenswerte</i>	875	282
<i>Gesamt</i>	3.182	3.844

Die sonstigen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 875 betreffen im Wesentlichen debitorische Kreditoren und in Höhe von TEUR 408 eine Dividendenforderung.

37. GEZEICHNETES KAPITAL

Bilanzansatz TEUR 8.580 (Vorjahr TEUR 7.800). Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 8.579.900,00 und ist in 8.579.900 Stückstammaktien, die auf den Inhaber lauten, eingeteilt. Auf der Grundlage der in § 5 der Satzung vorgesehenen Ermächtigung der Hauptversammlung vom 15. Juni 2004 beschloss der Vorstand am 13. März 2006, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 7.800.000,00, eingeteilt in 7.800.000 Stückstammaktien, die auf den Inhaber lauten, um einen Betrag von EUR 779.900,00 auf EUR 8.579.900,00 gegen Bareinlagen zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgte durch Ausgabe von 779.900 auf den Inhaber lautenden Stückstammaktien mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Januar 2005 zum geringsten Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Aktie. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Das Aufgeld in Höhe von EUR 25.346.750,00 aus vorgenannter Kapitalerhöhung wurde in die Kapitalrücklage eingestellt.

38. KAPITALRÜCKLAGE

Bilanzansatz TEUR 24.908 (Vorjahr TEUR 0). Der Ausweis betrifft das im Rahmen der vom Vorstand am 13. März 2006 beschlossenen Kapitalerhöhung (siehe Tz. 37) gezahlte Aufgeld. Die Einzahlung erfolgte im März 2006. Die Kosten der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 673 wurden unter Abzug ihres Steuervorteils (TEUR 234) in Höhe von TEUR 439 ergebnisneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet.

39. GEWINNRÜCKLAGEN

Bilanzansatz TEUR 10.629 (Vorjahr TEUR 4.834). Der Bilanzansatz betrifft die gesetzliche Rücklage in Höhe von TEUR 780 sowie den in die Gewinnrücklagen eingestellten Konzernüberschuss 2005 von TEUR 5.668, den um die Dividendenausschüttung von TEUR 7.800 im Jahre 2005 ge-

minderten Ergebnisvortrag von TEUR 3.829 sowie die per 1. Januar 2006 infolge der Methodenänderung bei der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen im Eigenkapital zu erfassenden Ergebnisse aus der retrospektiven Anwendung bis 31.12.2005 von TEUR 352. Für die detaillierte Erläuterung der Entwicklung des gesamten Eigenkapitals siehe Seite 117. Der Vorstand der cash.life AG hat am 13. März 2007 beschlossen, der Hauptversammlung vorzuschlagen, den im Jahresabschluss 2006 der cash.life AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 4.289.950,00 in voller Höhe auszuschütten, was einer Dividende je Stückstammaktie von EUR 0,50 entspricht.

40. PASSIVE LATENTE STEUERN

Bilanzansatz TEUR 1.899 (Vorjahr TEUR 1.144). Der Ausweis betrifft latente Steuerverbindlichkeiten aus den zum Bilanzstichtag bestehenden Aktivwerten der Zinsbegrenzungsgeschäfte in Höhe von TEUR 5.583 (siehe Erläuterungen zur Bilanz, Tz. 49 Finanzderivate). Der Vorjahresausweis wurde angepasst und um TEUR 241 erhöht aufgrund der im IFRS Konzernabschluss notwendigen retrospektiven Darstellung der Auswirkungen der Änderung der Bewertungsmethode von Forderungen aus Versicherungsverträgen. Es handelt sich dabei um latente Steuern aus temporären Unterschieden zur Bewertung in der Steuerbilanz (siehe Tz. 22).

41. LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN

Bilanzansatz TEUR 40.000 (Vorjahr TEUR 0). Der Ausweis betrifft Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit von voraussichtlich mehr als einem Jahr in Höhe von TEUR 40.000 (Vorjahr TEUR 0). Es besteht ein gesetzliches Kündigungsrecht gemäß § 489 Abs. 2 und 4, Satz 1 BGB. Die Kreditverbindlichkeiten dienen im Wesentlichen der Finanzierung des Handelsbestandes (siehe zur Besicherung die Ausführungen unter Tz. 43). Die Verbindlichkeiten werden mit EURIBOR-Referenz für 6-Monats-EUR-Einlagen verzinst. Die Zinsperiode beträgt sechs Monate. Die nächste Zinszahlung ist im April 2007 fällig.

42. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Bilanzansatz TEUR 682 (Vorjahr TEUR 1.153). Der Ausweis betrifft Zinsbegrenzungsgeschäfte in Höhe von TEUR 391 (Vorjahr TEUR 809) sowie Provisionsverbindlichkeiten gegenüber Vermittlern in Höhe von TEUR 291 (Vorjahr TEUR 344). Die unverzinslichen Provisionsverbindlichkeiten werden mit jährlich 5,5% auf den Bilanzstichtag abgezinst.

43. KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN

Bilanzansatz TEUR 174.377 (Vorjahr TEUR 253.811). Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 174.377 (Vorjahr TEUR 253.811) dienen im Wesentlichen der Finanzierung des Handelsbestandes und haben sämtlich eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr. Eine jederzeitige Tilgung ist möglich. Die Verzinsung orientiert sich am 1-Monats-EURIBOR zuzüglich Zinsmarge. Die Zinsperiode beträgt in der Regel eine Woche. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind jederzeit rückzahlbar. Die Zahlungsmittelab- und zuflüsse werden unmittelbar vom Volumen der angekauften sowie der an Fonds verkauften Lebensversicherungspolizen bestimmt. Dazu besteht eine entsprechende Finanzplanung. Die Gesellschaft hat bis zum Bilanzstichtag Zinssicherungsmaßnahmen durch den Abschluss von sechs CAPs und einem SWAP mit Höchstsatzvereinbarung vorgenommen. Weitere Zinssicherungsgeschäfte werden in Abhängigkeit des zukünftigen Bedarfes vorgenommen (Siehe Tz. 49).

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 TEUR 51 (Vorjahr TEUR 51) verpfändet. Der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die durch Pfandrechte und ähnliche Rechte gesichert sind, beläuft sich auf TEUR 172.575 (Vorjahr TEUR 209.257).

44. VERBINDLICHKEITEN AUS DEM ANKAUF VON VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

Bilanzansatz TEUR 65.858 (Vorjahr TEUR 48.648). Der Ausweis betrifft Kaufpreisverbindlichkeiten gegenüber Verkäufern von Lebens- oder Rentenversicherungen.

45. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Bilanzansatz TEUR 1.157 (Vorjahr TEUR 753). Der Ausweis betrifft Verbindlichkeiten aus dem laufenden Geschäftsverkehr, Versicherungsankäufe ausgenommen. Per Ende Februar 2007 waren 99% der Verbindlichkeiten ausgeglichen.

46. SONSTIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Bilanzansatz TEUR 4.417 (Vorjahr TEUR 2.954). Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2006 betreffen im Wesentlichen Zinsabgrenzungen gegenüber Kreditinstituten.

47. KURZFRISTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Bilanzansatz TEUR 2.307 (Vorjahr TEUR 1.581). Die kurzfristigen Rückstellungen betreffen Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen.

47.1. RÜCKSTELLUNGEN FÜR STEUERN VOM EINKOMMEN UND ERTRAG

	Stand 1.1.2006	Verwendung	ÄKK (1)	Zugang	Stand 31.12.2006
<i>cash.life AG</i>					
<i>Gewerbesteuer</i>	562	0	0	87	649
<i>cash.life international</i>					
<i>Körperschaftsteuer</i>	0	0	0	2	2
<i>Barwert GmbH</i>					
<i>Körperschafts- u. Gewerbesteuer</i>	56	56	0	9	9
Gesamt	618	56	0	98	660

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

47.2. SONSTIGE KURZFRISTIGE RÜCKSTELLUNGEN

	Stand 1.1.06	Verwendung	ÄKK (1)	Zugang	Stand 31.12.06
<i>Personal</i>	345	345	73	649	722
<i>Rechts- und Beratungskosten</i>	366	366	0	686	686
<i>Ausstehende Rechnungen</i>		45 (A)			
	252	207	114	125	239
Gesamt		45 (A)			
	963	918	187	1.460	1.647

(A) Auflösung. (1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR.

Der Ertrag aus der Auflösung von Rückstellungssachverhalten wurde erfolgswirksam erfasst.

48. EVENTUALSCHULDEN UND HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

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

	2006 (TEUR)	2005 (TEUR)
Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasing	959	368

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

	31.12.2006 (TEUR)	31.12.2005 (TEUR)
Innerhalb eines Jahres	1.115	808
In zwei bis fünf Jahren	3.720	2.710
Nach fünf Jahren	0	0
Gesamt	4.835	3.518

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 ab 2007 untervermietet. Die Laufzeit des Untermietvertrages beträgt drei Jahre. Innerhalb eines Jahres sind Mieterlöse von TEUR 78, in zwei bis fünf Jahren von TEUR 156 zu erwarten.

HAFTUNGSVERHÄLTNISSE FÜR FREMDE VERBINDLICHKEITEN

Es bestehen betriebliche Direktversicherungen für Arbeitnehmer des cash.life-Konzerns. Allein das Versicherungsunternehmen ist aus dem Vertrag verpflichtet und der Arbeitnehmer berechtigt. Die Beiträge zu diesen Direktversicherungen werden im Personalaufwand erfasst. Eine finale 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.

49. 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 2006 TEUR 4.769. Sie setzen sich aus dem Aktivwert der Derivate (TEUR 5.583) abzüglich des Passivwertes der Derivate (TEUR 814) zusammen. Der Bezugsbetrag der Derivate beträgt in Summe TEUR 695.000. Abgesichert wird der Zeitraum bis Mitte 2010.

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2006 geben wir folgende Erläuterungen:

50. ROHERGEBNIS

TEUR 37.177 (Vorjahr TEUR 27.228). Das Rohergebnis wird maßgeblich beeinflusst durch die nachfolgend aufgeführten Bestandteile. Die Methodenänderung der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen erhöht im Geschäftsjahr das Rohergebnis um TEUR 1.240. Die retrospektive Berücksichtigung der Methodenänderung bei der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen erhöht das Rohergebnis im Vorjahr um TEUR 214.

50.1. ERLÖSE POLICENVERWALTUNG

TEUR 6.247 (Vorjahr TEUR 3.694). Die Erlöse aus Policenverwaltung betreffen das Servicing für an geschlossene Fonds veräußerte Policen.

50.2. ERLÖSE VERSICHERUNGSVERKÄUFE

TEUR 524.353 (Vorjahr TEUR 294.797).

	2006 (TEUR)	2005 (TEUR)
Verkaufserlös MPC	440.045	250.045
Verkaufserlös König & Cie.	64.541	44.752
Verkaufserlös Hannover Leasing	19.766	0
Gesamt	524.352	294.797

50.3. ABGANG VERKAUFTE VERSICHERUNGSVERTRÄGE

TEUR 504.312 (Vorjahr TEUR 282.410). Den Erlösen aus Versicherungsverkäufen an geschlossene Fonds (Tz. 50.2) steht wie im Vorjahr der Aufwand aus dem Abgang verkaufter Versicherungsverträge gegenüber. Die Methodenänderung bei der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen erhöht die Position »Abgang verkaufte Versicherungsverträge« im Geschäftsjahr um TEUR 475. Der Vorjahresausweis wurde aufgrund der retrospektiven Anwendung der Methodenänderung bei der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen angepasst. Im Vorjahr erhöhte sich der Abgang verkaufter Versicherungsverträge um TEUR 381.

50.4. PROVISIONSERLÖSE

TEUR 894 (Vorjahr TEUR 373). Der Ausweis betrifft Erlöse aus der Vermittlung von Zweit-

marktpolicen an Dritte durch die Barwert GmbH sowie Erlöse aus der Vermittlung von sonstigen Kapitallebensversicherungen durch die erstmalig im Geschäftsjahr zu konsolidierenden Tochterunternehmen cash.life Vertriebsgesellschaft mbH und cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH.

50.5. WERTSTEIGERUNG VERSICHERUNGSVERTRÄGE

TEUR 20.380 (Vorjahr TEUR 20.616). Die Wertsteigerungen der Versicherungsverträge resultieren im Wesentlichen aus der Rendite des Portfolios. Die Methodenänderung bei der Bewertung des Bestands an Forderungen aus Versicherungsverträgen erhöht die Wertsteigerung Versicherungsverträge im Geschäftsjahr um TEUR 1.715. Der Vorjahresausweis wurde aufgrund der retrospektiven Anwendung der Methodenänderung bei der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen angepasst. Die Wertsteigerung Versicherungsverträge im Vorjahr erhöht sich um TEUR 594.

50.6. VERSICHERUNGSPRÄMIEN

TEUR 11.564 (Vorjahr TEUR 10.045). Der Ausweis betrifft laufende Prämienaufwendungen der im eigenen Handelsbestand befindlichen Versicherungspolicen.

50.7. SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE

TEUR 1.179 (Vorjahr TEUR 203). Der Ausweis betrifft im Wesentlichen Mieterlöse inklusive Raumnebenkosten und Kostenweiterbelastungen.

51. PERSONALAUFWAND

	2006 (TEUR)	2005 (TEUR)
Löhne und Gehälter	5.278	3.063
Soziale Abgaben	782	419
Gesamt	6.060	3.482

Die Erhöhung des Personalaufwands um TEUR 2.578 auf TEUR 6.060 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum resultiert im Wesentlichen aus der höheren Anzahl der Mitarbeiter der cash.life AG und der Einbeziehung der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH, cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH und cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG mit insgesamt 36 Angestellten in den Konsolidierungskreis. In den Sozialen Abgaben sind Aufwendungen für Direktversicherungen in Höhe von TEUR 57 enthalten.

Durchschnitt	Anzahl 2006	Anzahl 2005	Veränderung
Arbeitnehmer	90	54	36
Auszubildende	0	1	- 1
Gesamt	90	55	35

52. ABSCHREIBUNGEN AUF IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE DES ANLAGEVERMÖGENS UND SACHANLAGEN

TEUR 792 (Vorjahr TEUR 492). Siehe Tzn. 29.1; 29.2 der Erläuterungen zur Konzernbilanz.

53. SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

TEUR 17.074 (Vorjahr TEUR 8.638). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für Werbung und Public Relations, Rechts- und Beratungskosten, Miete für Geschäftsräume sowie Reisekosten. Der Anstieg resultiert insbesondere aus der erstmaligen Konsolidierung unserer Tochterunternehmen cash.life Vertriebsgesellschaft mbH (TEUR 2.000), cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH. (TEUR 436) und cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG (TEUR 188) sowie der Intensivierung von Werbung und Public Relations (TEUR 3.155), Personalnebenkosten aus der Inanspruchnahme von Zeitarbeitskräften (TEUR 540), Miete Geschäftsräume (TEUR 435) sowie Rechts- und Beratungskosten (TEUR 250).

54. FINANZERGEBNIS

54.1. FINANZERTRÄGE

TEUR 16.849 (Vorjahr TEUR 2.144). Finanzerträge betreffen Zinsen und ähnliche Erträge in Höhe von TEUR 1.949 (Vorjahr TEUR 889), Dividendenerträge aus mehreren Wertpapierleihgeschäften mit TEUR 11.995 sowie Erträge aus dem Wertzuwachs der Derivate in Höhe von TEUR 2.860 (Vorjahr TEUR 1.256).

54.2. FINANZAUFWENDUNGEN

TEUR 23.553 (Vorjahr TEUR 7.569). Der Anstieg der Finanzaufwendungen gegenüber dem Vorjahr beruht im Wesentlichen auf den im Rahmen der Wertpapierleihgeschäfte angefallenen Ausgleichszahlungen sowie auf gestiegenen Refinanzierungskosten aufgrund des durchschnittlich höheren Bestands an Forderungen aus Versicherungsverträgen sowie höheren Zinssätze um TEUR 3.989.

55. ERTRAGSTEUERN

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

55.1. LAUFENDE STEUERN

TEUR 192 (Vorjahr TEUR 1.181). Der laufende Ertragsteueraufwand für das Geschäftsjahr 2006 beträgt TEUR 192 (Vorjahr TEUR 1.181).

55.2. LATENTE STEUERN

TEUR -545 (Vorjahr TEUR 2.216). Der latente Steuerertrag im Geschäftsjahr resultiert in Höhe von TEUR 1.466 aus der Erhöhung steuerlicher Verlustvorträge sowie aus der Auflösung latenter Steuerverbindlichkeiten aus der Methodenänderung der Vorjahre in Höhe von TEUR 242. Steuererhöhend wirken die Erhöhung latenter Steuerverbindlichkeiten um TEUR 997 aufgrund des Anstiegs der Aktivwerte der Derivate und die Minderung aktiver latenter Steueransprüche aus gesunkenen Passivwerten von Zinsbegrenzungsgeschäften in Höhe von TEUR 166. Der theoretisch zu erwartende Steuersatz (Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag) für das Geschäftsjahr beträgt rund 35% (Vorjahr rund 35%).

Der Unterschied zwischen erwartetem und ausgewiesenem Steueraufwand ist der folgenden steuerlichen Überleitungsrechnung zu entnehmen. Die Überleitungsrechnung 2005 wurde infolge der retrospektiven Anwendung der geänderten Bewertungsmethode für Forderungen aus Versicherungsverträgen entsprechend angepasst.

STEUERLICHE ÜBERLEITUNGSRECHNUNG

	2006 (TEUR)	2005 (TEUR)
Ergebnis vor Steuern	6.547	9.191
Erwarteter Steueraufwand	2.282	3.709
Minderung Steueraufwand Vorjahr	0	-7
Körperschaftsteuerfreie Erträge	-2.676	0
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	25	8
Nicht anrechenbare/abzugsfähige ausländische Quellensteuer	90	0
Auswirkung Steuersatzänderung infolge Umzug	0	-313
Sonstige	-74	0
Steuerertrag/-aufwand laut GuV	-353	3.397

Die Bundesregierung plant, die Unternehmensbesteuerung zu reformieren. Das Gesetzgebungsverfahren soll im Jahre 2007 abgeschlossen werden. Die wesentlichen Neuregelungen für Unternehmen sollen ab 2008 gelten. Im Ergebnis ist damit zu rechnen, dass zukünftig der Steuersatz um rund 10% sinken wird. Die bilanzierten latenten Steuern aus steuerlichen Verlustvorträgen müssten nach Abschluss des Gesetzgebungsverfahrens um rund TEUR 1.000 reduziert werden und führen zu einem latenten Steueraufwand in dieser Höhe.

56. 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 hat sich im Geschäftsjahr aufgrund einer Kapitalerhöhung um 779.900 auf 8.579.900 Stück erhöht. Der gewichtete Bestand beträgt zum 31. Dezember 2006 (unverwässert und verwässert) 8.404.208 Stück.

Für das Geschäftsjahr 2006 wurde ein Ergebnis nach Steuern je Aktie (unverwässert/verwässert) von EUR 0,82 (Vorjahr EUR 0,74) erzielt. Die Erhöhung des Ergebnisses je Aktie gegenüber dem Vorjahr ist wesentlich durch die niedrige Konzernsteuerquote beeinflusst.

57. GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Geschäftsvorfälle zwischen der cash.life AG und ihren Tochterunternehmen Barwert GmbH, cash.life Vertriebsgesellschaft mbH, cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH., cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG und Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH sind durch die Konsolidierung eliminiert worden.

Zusammengefasste Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Personen:

	2006 (TEUR)	2005 (TEUR)
<i>Dienstleistungsverkehr</i>	160	-277
<i>Ausstehende Forderungen</i>	0	1.259
<i>Gegebene Garantien</i>	0	200

Die Geschäftsbeziehungen im Jahre 2006 beziehen sich im Wesentlichen auf folgendes nahe stehende Unternehmen bis zur Konsolidierung im Konzernabschluss:

- › cash.life Vertriebsgesellschaft mbH

Im Vorjahr betreffen die aufgeführten Geschäftsbeziehungen:

- › ALTAM Holding AG
- › cash.life Vertriebsgesellschaft mbH
- › cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH
- › ZH Holding GmbH & Co. KG
- › ZH Partner-Fonds Nr. 8 GmbH & Co. KG

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG NACH IFRS

Die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung zeigt die Entwicklung des Konzerneigenkapitals vom 1. Januar 2005 bis zum 31. Dezember 2006.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

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

58. CASHFLOW AUS LAUFENDER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wurde nach der so genannten indirekten Methode ausgehend vom Überschuss der Periode ermittelt und verringerte sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 9.165 auf TEUR 3.789.

Mit dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit konnten im Geschäftsjahr die Ausgaben für die Investitionstätigkeit abgedeckt werden.

Das Ergebnis der Methodenänderung zur Bewertung des Handelsbestandes ist im Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit berücksichtigt (Überschuss TEUR 842, latenter Steueraufwand 398 sowie sonstige zahlungsunwirksame Erträge TEUR -1.240). Die Kapitalflussrechnung des Vorjahres wurde retrospektiv ebenfalls beim Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit entsprechend angepasst (Überschuss TEUR 127, latenter Steueraufwand TEUR 86 sowie sonstige zahlungsunwirksame Erträge TEUR -213).

59. CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT

Die Investitionen verringerten sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 1.271 auf TEUR -3.563. Die Zahlungsabflüsse im Geschäftsjahr betreffen im Wesentlichen Investitionen für EDV-Software und Sachanlagen in Höhe von TEUR 1.993 und Auszahlungen für den Erwerb der erstmals konsolidierten Tochtergesellschaften in Höhe von TEUR 131. Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen betreffen die Kapitaleinlage in die cash.life Premium Policies SICAV mit TEUR 1.250 sowie mit TEUR 54 den Erwerb der cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionsversicherung GmbH und der cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH.

60. CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ist gekennzeichnet durch den mit der Kapitalerhöhung verbundenen Barmittelzufluss und die Verwendung dieser Mittel zur Rückführung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

61. FINANZMITTEL AM ENDE DER PERIODE

Die Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen, den Erwerb der im Geschäftsjahr konsolidierten Tochtergesellschaften und den Erwerb eines CAPs konnten aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit finanziert werden. Die Finanzmittel am Ende der Periode erhöhten sich um TEUR 226 auf TEUR 1.284. Der Finanzmittelfonds besteht aus Barmitteln und ohne Wertabschlag abrufbaren Sichteinlagen bei Banken. Es liegen keine Bestandteile des Finanzmittelfonds vor, über die die Konzerngesellschaften nicht frei verfügen können.

SONSTIGE ANGABEN

ORGANE DER GESELLSCHAFT

Vorstand

Dr. Stefan Kleine-Depenbrock (Vorsitzender)

Bereich Investor Relations (IR), Public Relations (PR), Personal, Recht, Revision und Unternehmensentwicklung/Strategie

Weitere Mandate: Non-Executive Director Merrill Lynch Derivative Partner Holding Inc.

Ulrich T. Grabowski

Bereich Informationstechnologie (IT), Marketing, Produktentwicklung, Verbundene Unternehmen und Vertrieb

Weitere Mandate: Mitglied des Aufsichtsrates TA Triumph-Adler AG

Klaus Leusmann (ab 1. November 2006)

Bereich Allgemeine Verwaltung, Budgetplanung, Controlling, Geschäfts- und Zwischenberichte, Steuern und Treasury

Dr. Marcus Simon (bis 31. Mai 2006)

Bereich Planung, Finanzwesen, Steuern, Fondsadministration, IT, Allgemeine Verwaltung

Die Gesamtbezüge des Vorstands im Geschäftsjahr 2006 belaufen sich auf TEUR 915. Es handelt sich sämtlich um kurzfristig fällige Leistungen. Im Einzelnen erhielten die Vorstände folgende Vergütung:

Vorstand	Fixum (TEUR)	Bonus (TEUR)	Gesamt (TEUR)
<i>Dr. Stefan Kleine-Depenbrock (Vorsitzender)</i>	300	100	400
<i>Ulrich T. Grabowski</i>	150	230	380
<i>Klaus Leusmann</i>	29	13	42
<i>Dr. Marcus Simon</i>	73	21	94

Aufsichtsrat

Gerd A. Bühler (Vorsitzender)

Rechtsanwalt, Steuerberater

Mitglied des Aufsichtsrates der IREKS GmbH, Kulmbach

Klaus Mutschler (stellvertretender Vorsitzender)

Kaufmann

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

Hans-Gerd Füchtenkort (ab 23. Juni 2006)

Mitglied des Vorstandes der Grohe AG, Rottach-Egern

Dr. Michael Kemmer (ab 23. Juni 2006)
Mitglied des Vorstandes der BayernLB, München
Mitglied im Verwaltungsrat der Thiel Logistik AG

Prof. Dr. Frank A. Schäfer, LL.M. (ab 23. Juni 2006) Rechtsanwalt, Düsseldorf
Vorsitzender des Aufsichtsrates der VM Holding AG, Düsseldorf
Vorsitzender des Aufsichtsrates der envimedical AG, Düsseldorf
Vorsitzender des Aufsichtsrates der Weserbank AG, Frankfurt
Mitglied des Aufsichtsrates der Freese AG, Bremen

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrates betragen im laufenden Geschäftsjahr TEUR 120 (Vorjahr TEUR 90). Es handelt sich um fixe, kurzfristig fällige Vergütungen. Im Einzelnen erhielten die Mitglieder des Aufsichtsrates die folgende Vergütung:

Aufsichtsrat	Vergütung (TEUR)
<i>Gerd A. Bühler (Vorsitzender)</i>	40
<i>Klaus Mutschler (Stellv. Vorsitzender)</i>	30
<i>Ralf Brammer</i>	20
<i>Hans-Gerd Fürchtenkort</i>	10
<i>Dr. Michael Kemmer</i>	10
<i>Prof. Dr. Frank A. Schäfer</i>	10

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 Stichting Pensioenfonds ABP, Oude Lindestraat 70, NL-6411 EJ Heerlen, hat am 7. März 2006 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG am 22. Februar die Schwelle von 5% überschritten hat und nun 8,013% beträgt.

Die Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, hat am 28. Februar 2006 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG am 21. Februar 2006 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 10,67% beträgt. Davon sind ihr 10,67% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

Die Schroder Administration Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, hat am 28. Februar 2006 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG am 21. Februar 2006 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 10,67% beträgt. Davon sind ihr 10,67% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 und Satz 2 und 3 WpHG zuzurechnen.

Die Schroders plc, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, hat am 28. Februar 2006 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG am 21. Februar 2006 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 10,67% beträgt. Davon sind ihr 10,67% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 und Satz 2 und 3 WpHG zuzurechnen.

Das Bestehen folgender Beteiligungen wurde der cash.life AG nach dem Bilanzstichtag mitgeteilt:

Die m&G Investment Funds (1) London, UK, hat uns am 5 Januar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass

- › die m&G Investment Funds (1), London, UK, am 03. Januar 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% hält.
- › die m&G Investment Management Limited, London, UK, am 03. Januar 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% hält. 3,42% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.
- › die m&G Limited, London, UK, am 03. Januar 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% hält. 3,42% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.
- › die m&G Group Limited, London, UK, am 03. Januar 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% hält. 3,42% 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., London, UK am 03. Januar 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% hält. 3,42% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Die Schroders plc., London, UK, ist die Muttergesellschaft der Schroder Administration Limited, die wiederum die Muttergesellschaft von Schroder Investment Management Limited ist, welche ihrerseits Investmentmanager von Schroder International Selection Fund Euro Dynamic Growth und von Vanguard International Explorer International Equities ist. Die Anschrift aller Gesellschaften ist 31 Gresham Street, London, UK, EC2V 7QA. Schroders plc. hat am 15. Februar 2007 nach § 41 Abs. 4a WpHG mitgeteilt, dass

- › die Schroder Investment Management Limited, London, UK, am 20. Januar 2007 20,46%

(dies entspricht 1.755.262 Aktien von insgesamt 8.579.900 Aktien) der Stimmrechte an der cash.life AG hielt. 20,46% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

- › die Schroder Administration Limited, London, UK, am 20. Januar 2007 20,46% (dies entspricht 1.755.262 Aktien von insgesamt 8.579.900 Aktien) der Stimmrechte an der cash.life AG hielt. 20,46% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und 3 WpHG zuzurechnen.
- › die Schroders plc., London, UK, am 20. Januar 2007 20,46% (dies entspricht 1.755.262 Aktien von insgesamt 8.579.900 Aktien) der Stimmrechte an der cash.life AG hielt. 20,46% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und 3 WpHG zuzurechnen.

Die Standard Capital Partners n.v., Willemstad, Curacao, Netherlands Antilles hat der cash.life AG am 15. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass die Standard Capital Partners n.v, Willemstad, Curacao, Netherlands Antilles, am 17. Januar 2007 die Schwelle von 10% der Stimmrechte der cash.life AG überschritten hat und an diesem Tag 11,02% (dies entspricht 945.505 Aktien) hält. 11,02% der Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen. Die Stimmrechte werden der Standard Capital Partners n.v als Investment Manager des Rhine Alpha Fund und anderer Fonds zugerechnet.

Die Luma Holdings Corporate Ltd., Tortola, British Virgin Islands, hat der cash.life AG am 15. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass die Luma Holdings Corporate Ltd. am 17. Januar 2007 die Schwelle von 10% der Stimmrechte an der cash.life AG überschritten hat und an diesem Tag 11,02% (dies entspricht 945.505 Aktien) hält. 11,02% dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 und Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Die Stimmrechte werden der Luma Holdings Corporate Ltd. über ihre Tochtergesellschaft Standard Capital Partners n.v., die wiederum Investment Manager des Rhine Alpha Fund und anderer Fonds ist, zugerechnet. Luma Holdings Corporate Ltd. hat selbst keinen Mehrheitsgesellschafter.

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:

	HONORAR (TEUR)
Abschlussprüfung	113
Steuerberatungsleistungen	81
Gesamt	194

WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Mit Datum 5. März 2007 wurde mit der MPC Rendite-Fonds Leben plus VII mbH, Quickborn, eine Rahmenvereinbarung über den Verkauf und die Übertragung von Kapitalversicherungen sowie ein Service- und Verwaltungsvertrag geschlossen.

Im Februar hat die cash.life AG drei Zinsbegrenzungsgeschäfte abgeschlossen:

Datum	Typ	Bank	Bezugsbetrag	Laufzeit
05.02.2007	Höchstsatzvereinbarung (Cap)	Commerzbank AG	EUR 150 Mio.	01.07.2010–31.12.2014
05.02.2007	Höchstsatzvereinbarung (Cap)	Commerzbank AG	EUR 150 Mio.	01.07.2009–31.12.2014
07.02.2007	Höchstsatzvereinbarung (Cap)	Bay. Hypo- und Vereinsbank AG	EUR 100 Mio.	01.12.2008–01.12.2014

Am 13. März 2007 hat der Vorstand der cash.life AG beschlossen, der Hauptversammlung vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrates vorzuschlagen, den für das Geschäftsjahr 2006 der cash.life AG ausgewiesenen Bilanzgewinn von EUR 4.289.950,00 in voller Höhe auszuschütten. Das entspricht einer Dividende von 0,50 Euro je Aktie.

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.

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Name der Gesellschaft	Kurzbezeichnung
<i>Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH, Großhansdorf</i>	<i>Barwert GmbH</i>
<i>cash.life Vertriebsgesellschaft mbH, Pullach</i>	<i>cash.life Vertriebsgesellschaft</i>
<i>cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH, Wien</i>	<i>cash.life international</i>
<i>cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG Pullach</i>	<i>cash.life Vorsorge</i>
<i>Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH, Pullach</i>	<i>Zeitwertkonten GmbH</i>
<i>cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg</i>	<i>cash.life SICAV</i>
<i>cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH, Pullach</i>	<i>cash.life FINANCIAL SERVICES</i>
<i>cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH, Pullach</i>	<i>cash.life Treuhand</i>

Pullach, den 16. März 2007

Dr. Stefan Kleine-Depenbrock
Ulrich T. Grabowski
Klaus Leusmann

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 2006 bis 31. Dezember 2006 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 zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund 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 der Gesellschaft sowie des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.«

München, den 29. März 2007

o&R Oppenhoff & Rädler AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Heidemann, Wirtschaftsprüfer
Schön, Wirtschaftsprüfer



Sonstiges



Glossar

ABLAUFLEISTUNG, PROGNOTIZIERTE

Die prognostizierte Ablaufleistung eines Versicherungsvertrags 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 vvc 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 Versichertengemeinschaft 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 2,25 Prozent.

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.

KAPITALERTRAGSTEUER (KEST)

Auf Zinseinnahmen werden in Deutschland Kapitalertragsteuern 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 Stornoabschlags, wenn der Lebensversicherungsvertrag vorzeitig gekündigt wird. Der Rückkaufswert zur nächsten Hauptfälligkeit ist in jedem Fall 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.

RESERVEN, STILLE

Stille Reserven bezeichnen allgemein, dass Vermögensgegenstände in der Bilanz zu einem Wert angesetzt sind, der niedriger liegt als der Marktwert.

TODESFALLSCHUTZ

Der Todesfallschutz entspricht der Versicherungssumme im Lebensversicherungsvertrag. Beim Verkauf einer Lebensversicherung an die cash.life AG bleibt ein Todesfallschutz bestehen. 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 (VVG)

Gesetz, das die Ausgestaltung von Versicherungsverträgen regelt. In einem Urteil vom Oktober 2005 mahnte der Bundesgerichtshof eine Überarbeitung des Gesetzes an. Die neue Fassung wird voraussichtlich zum 1. Januar 2008 in Kraft treten. Nach aktuellem Stand wird der Gesetzgeber Mindestrückkaufswerte festlegen und die Versicherer dazu verpflichten, Versicherungsnehmer an den stillen Reserven zu beteiligen. cash.life wird von der Neuregelung möglicherweise profitieren, weil voraussichtlich der Schlussüberschussanteil wächst und die Rückkaufswerte im Spätstorno sinken werden.

VERSICHERTE PERSON

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

Impressum

HERAUSGEBER UND VERANTWORTLICH FÜR DEN INHALT

cash.life AG

Zugspitzstraße 3

82049 Pullach, Deutschland

Telefon 0180.200 0393 (Phone +49.180.200 0393)

Fax 089.286 953-299 (+49.89.286 953-299)

office@cashlife.de : www.cashlife.de

REDAKTION

Susanne Jobst und Thorsten Wittmeier, beide cash.life AG, Pullach

GRAPHIC DESIGN, TYPOGRAPHIE UND HERSTELLUNG

Atelier Wolfgang Beinert, Berlin und München

www.beinert.net

FOTOGRAFIE

Michael Nischke, München

LEKTORAT

Schmellenkamp Communications GmbH, Koblenz

DRUCK UND BUCHBINDUNG

Mediahaus Biering GmbH, München

HINWEIS ZUM KOLUMNENTITEL

Das Jahr 2006 ist das achte (VIII.) Geschäftsjahr der cash.life AG als Zweitmarkt-Unternehmen.

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





cash.life

cash.life AG
Zugspitzstraße 3
82049 Pullach
Deutschland

Telefon 0 180. 2 000 393
Fax 089. 286 953-299
office@cashlife.de
www.cashlife.de