

CASH.LIFE AG GESCHÄFTSBERICHT 2007

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

BÖRSENPLÄTZE:

GEREGELTER MARKT_PRIME STANDARD

BERLIN
BREMEN
FRANKFURT AM MAIN
HANNOVER
XETRA

FREIVERKEHR
DÜSSELDORF
HAMBURG
MÜNCHEN
STUTTGART



Geschäftsbericht 2007

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

Bericht des Vorstandes

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007 hatte unsere Aktie massive Kursverluste zu verkraften. Diese spiegeln nicht nur enttäuschte Wachstumsfantasien, sondern auch einen Vertrauensverlust in unsere Gesellschaft und unser Geschäftsmodell wider. Nach der zweiten Gewinnwarnung im zweiten Jahr in Folge ist das aus meiner Sicht durchaus verständlich. Als neuer Vorsitzender des Vorstandes seit Januar 2008 stehe ich zusammen mit meinem Kollegen, Klaus Leusmann, für einen klaren Kurswechsel: Als verlässlicher Partner für unsere Investoren wollen wir künftig im Zweifel mehr halten als wir versprechen. Entscheidend sind nicht die Ankündigungen, sondern die Resultate. Dieser Maxime, die ein hohes Maß an Transparenz mit einschließt, folgt auch bereits der vorliegende Geschäftsbericht.

Dazu gehört an erster Stelle die Analyse und Benennung der bisherigen Fehlentwicklungen. Bezogen auf unser Kerngeschäft Ankauf, Strukturierung, Verkauf und Verwaltung von Lebensversicherungspolicen sehe ich folgende Herausforderungen:

Im Ankauf von Retailpolicen haben wir trotz unserer Wachstumsorientierung in einem steigenden Gesamtmarkt deutliche Marktanteilsverluste und sogar absolute Rückgänge gegenüber 2006 hinnehmen müssen. Verantwortlich hierfür ist eine verfehlte Ankaufrisstrategie, die auf Volumen, aufwändiges Marketing und Beziehungsmanagement bei professionellen Vermittlern gesetzt hat. Darüber hinaus haben wir uns nicht ausreichend auf den mittlerweile etablierten Wettbewerb im Policenankauf eingestellt, der Druck auf die Ankaufspreise und damit auf unsere Marge aus dem Policenhandel ausgeübt hat.

Gleichzeitig verteuerten sich unsere Refinanzierungskosten infolge des allgemeinen Zinsanstiegs, so dass sich die Gewinnmarge des Handelsbestandes um über 100 Basispunkte verringerte. Dank des Einsatzes von Zinsderivaten im Rahmen unseres Risikomanagements blieb die Marge allerdings leicht positiv. Vor dem Hintergrund der aktuellen Liquiditätskrise müssen wir auf eine mögliche Verteuerung unserer Refinanzierungskonditionen vorbereitet sein. Grundsätzlich sehen die Banken in der Finanzierung unseres Handelsbestandes angesichts der Sicherheit und Qualität der Assets jedoch ein relativ risikoarmes Kreditgeschäft.

Obwohl zwei unserer drei Ertragsquellen unter Druck standen, kam es im vergangenen Jahr noch zu einem massiven Kostenanstieg. Einerseits wurde die Diversifikation in neue Randge-



Frank Alexander de Boer

39 Jahre, verheiratet, drei Kinder, ist seit Januar 2008 Vorstandsvorsitzender der cash.life AG. Seine Karriere führte ihn nach leitenden Positionen bei der ING Group in Luxemburg und Den Haag zur Union Investment KAG nach Frankfurt als Mitglied der Geschäftsführung. Zuletzt verantwortete er als Geschäftsführer Deutschland den Markteintritt der ROBECO Gruppe in Deutschland. Der gebürtige Niederländer ist Diplom-Kaufmann und hält einen MBA der Kellogg School of Management/WHU.

schäftsfelder vorangetrieben und eine komplexe Konzernstruktur geschaffen. Dabei wurden wertvolle Ressourcen gebunden, ohne dass diese Aktivitäten jemals einen nachhaltigen Ergebnisbeitrag liefern können. Andererseits ist der Anstieg auf zu komplexe Abwicklungsprozesse zurückzuführen, deren Weiterentwicklung im Zuge des Wachstums vernachlässigt wurde. Als Konsequenz der Massen-Werbung sowie der zu niedrig gesetzten Renditekriterien und Mindestrückkaufswerte wurden unsere operativen Kapazitäten zusätzlich belastet und die Kosten unnötig in die Höhe getrieben. In den letzten eineinhalb Jahren kam es entsprechend konzernweit zu einem signifikanten Personalaufbau. Vor dem Hintergrund der rückläufigen Erlöse im Geschäftsjahr 2007 führten die stark gestiegenen operativen Kosten somit zu einer deutlichen Verschlechterung der Ergebnissituation.

Trotz der vorgefundenen Probleme ist das Geschäftsmodell der cash.life AG aus meiner Sicht im Grundsatz attraktiv. Wir müssen uns künftig allerdings wieder auf das Kerngeschäft konzentrieren und auf die veränderten Marktbedingungen, verstärkt durch die aktuelle Liquiditätskrise, angemessen reagieren. Wir bewegen uns in einem engmargigen Arbitrage-Geschäft, in dem schlanke und kostengünstige Prozesse und Strukturen entscheidende Erfolgsfaktoren sind. Die aufgezeigten Fehlentwicklungen müssen daher zügig und konsequent bereinigt werden: massive Senkung der operativen Kosten, strikte Ertragsorientierung, Verschlankeung und Flexibilisierung der Konzernstruktur, bessere Synchronisierung von An- und Verkauf zur Reduktion des Handelsbestandes, Produktdiversifikation zur Erschließung neuer, institutioneller Kundengruppen, operative Exzellenz und Kostenführerschaft – das sind die Leitlinien für die eingeleitete Restrukturierung und Neuausrichtung. Die ersten Schritte haben wir bereits im Januar bekannt gegeben und bei deren Umsetzung kommen wir schneller als geplant voran. Für eine Erläuterung der einzelnen Maßnahmen verweise ich an dieser Stelle auf das Kapitel »Neue strategische Ausrichtung« im Lagebericht ab Seite 61.

Die Erfolgchancen stehen meiner Ansicht nach gut. Schließlich verfügen wir auch über eine ganze Reihe von Stärken, die wir für unsere weitere Entwicklung nutzen können. Wir sind Marktführer mit einer etablierten Marke, haben ein stark diversifiziertes Ankaufsnetz, decken mit unseren Prozessen die gesamte Wertschöpfungskette ab und beliefern mehrere unabhängige Fondshäuser mit qualitativ hochwertigen Policen und Servicing-Dienstleistungen. Für die Policenverwaltung erhalten wir von den Fonds über deren gesamte Laufzeit eine Verwaltungsvergütung, die sogenannten Servicing-Fees. Diese Erlöse stellen für uns weitgehend planbare Zahlungsströme dar.

Zudem sehen wir über eine stärkere Marktdurchdringung und das Zurückgewinnen von Marktanteilen bei attraktiven Policensegmenten Ertragschancen für unser Kerngeschäft, auch wenn die Steigerungsraten auf dem Zweitmarkt für Lebensversicherungen insgesamt künftig moderater ausfallen dürften. Zunächst stehen nicht Wachstum oder Marktanteile im Fokus. Im Gegenteil: Wir werden im Ankauf noch stärker als bisher auf die Rentabilität der Policen achten. Gleichzeitig werden wir unsere Hausaufgaben erledigen und die Qualität unserer Dienstleistungen für Versicherungsnehmer, Vermittler und Policen-Investoren merklich verbessern. Darüber hinaus müssen wir neue Produkte strukturieren, um uns weitere institutionelle Kundengruppen zu erschließen.

Sie sehen also, die Weichen für die weitere Geschäftsentwicklung sind neu gestellt und wir werden dafür Sorge tragen, dass das Tempo bei der Umsetzung der eingeleiteten Maßnahmen hoch bleibt. Die Mitarbeiter der cash.life AG wissen diese Dynamik zu schätzen, weil sie von der Richtigkeit der Maßnahmen überzeugt sind und ihren Beitrag zum Erfolg leisten wollen. Begleiten Sie uns auf unserem klar definierten Weg. Wir werden Sie aktiv, transparent und zeitnah über aktuelle Entwicklungen informieren.

Ihr Frank Alexander de Boer

Vorsitzender des Vorstandes

DER CASH.LIFE-VORSTAND

FRANK ALEXANDER DE BOER (VORSITZENDER)

Unternehmensentwicklung/Strategie, Ankauf, IR/Stäbe, Revision

Geboren 1968, Diplom-Kaufmann (Hogeschool van Utrecht)

und MBA (Kellogg School of Management/WHU)

Vorstandsvorsitzender der cash.life AG seit 1. Januar 2008.

Bestellt bis zum 31. Dezember 2012.

KLAUS LEUSMANN

Operations/IT, Finanzen/Treasury, Kapitalmarktprodukte

Geboren 1960, Diplom-Kaufmann (Westfälische Wilhelms-Universität Münster).

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

Bestellt bis zum 31. Oktober 2009.



Klaus Leusmann

48 Jahre, verheiratet, zwei Kinder, 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.

Bericht des Aufsichtsrates

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die Geschäftsentwicklung im abgelaufenen Jahr war aus Sicht des Aufsichtsrates, vor allem im Hinblick auf die Abweichung von Plan- und Ist-Zahlen, alles andere als zufriedenstellend. Die gute Nachricht ist, dass das Geschäftsmodell der cash.life AG aus unserer Sicht im Kern absolut intakt ist. Daran ändern auch die neuen gesetzlichen Rahmenbedingungen, allen voran das novellierte Versicherungsvertragsgesetz (VVG) und die Abgeltungssteuer, nichts. Allerdings haben uns 2007 in einem zugegebenermaßen herausfordernden Kapitalmarkt- und Wettbewerbsumfeld hausgemachte Probleme und Fehlentwicklungen zunehmend zu schaffen gemacht. Dies veranlasste den Aufsichtsrat in letzter Konsequenz zu personellen Maßnahmen, verbunden mit einer Verkleinerung des Vorstandsgremiums. Die mittlerweile vollzogene Rückbesinnung auf das Kerngeschäft und die eingeleiteten Restrukturierungs- und Kostensenkungsmaßnahmen begrüßt der Aufsichtsrat ausdrücklich. In den nächsten Monaten kommt es entscheidend darauf an, die Profitabilität des Unternehmens wieder nachhaltig zu steigern und die marktführende Position in Deutschland zu festigen.

AUFSICHTSRATSTÄTIGKEIT IM GESCHÄFTSJAHR 2007

Im Geschäftsjahr 2007 hat der Aufsichtsrat sämtliche ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand bei der Unternehmensleitung regelmäßig beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. Dabei war er in alle Entscheidungen eingebunden, die für cash.life von grundlegender Bedeutung waren. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat sowohl schriftlich als auch mündlich umfassend über die Geschäftsentwicklung informiert. Besonderes Augenmerk galt der Risikolage und dem Risikomanagement, zudem Fragen der strategischen und operativen Weiterentwicklung des Konzerns und seiner Unternehmen sowie den wichtigen Geschäftsvorfällen. Abweichungen des Geschäftsverlaufes von den Plänen und Zielen wurden uns im Einzelnen erläutert; wir haben sie anhand der vorgelegten Unterlagen geprüft. Zu den Berichten und Beschlussvorschlägen des Vorstandes hat der Aufsichtsrat, soweit dies nach den gesetzlichen und satzungsmäßigen Bestimmungen erforderlich war, nach gründlicher Prüfung und Beratung sein Votum abgegeben.

Schwerpunkte der Beratungen im Aufsichtsrat waren die neuen gesetzlichen Rahmenbedingungen, das veränderte Wettbewerbsumfeld, die Entwicklung der Randgeschäftsfelder, die Ankaufs- und Marketingstrategie, die Optimierung der Konzernstruktur, der starke Kostenanstieg, die Verbesserung der operativen Prozesse sowie geplante Akquisitionsprojekte.



Gerd A. Bühler

57 Jahre, verheiratet, vier Kinder, 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. Gerd A. Bühler ist Rechtsanwalt und Steuerberater.

Ich selbst stand auch außerhalb der Aufsichtsratssitzungen mit dem Vorstand in regelmäßigem Kontakt und habe mich über die aktuelle Entwicklung der Geschäftslage und die wesentlichen Geschäftsvorgänge informiert. In gesonderten Strategiegesprächen habe ich mit dem Vorstand die Perspektiven und die künftige Ausrichtung des Konzerns erörtert.

ORGANISATION DES AUFSICHTSRATES

Der Aufsichtsrat besteht aus sechs Mitgliedern. Durch die Zusammensetzung 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. Es gibt einen Personal- und einen Prüfungsausschuss, die sich mit den entsprechenden Fachthemen befassen.

SITZUNGEN UND TEILNAHME

Der Aufsichtsrat der cash.life AG traf sich im Geschäftsjahr 2007 zu fünf Sitzungen – einer pro Quartal sowie einer außerordentlichen Sitzung am 28. Februar 2007, die sich mit unternehmensstrategischen Weichenstellungen beschäftigte. Vier der Sitzungen fanden in Pullach statt, eine in Aschheim/Dornach. Im Einklang mit unserer Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex teilen wir mit, dass sämtliche Aufsichtsratsmitglieder bei mindestens der Hälfte aller Sitzungen anwesend waren. Der Vorstand war, abgesehen von einer Sitzung, stets vollständig vertreten.

PRÜFUNGSAUSSCHUSS

Der Prüfungsausschuss tagte 2007 zweimal. Er beschäftigte sich intensiv mit den Jahresabschlüssen der cash.life AG und des Konzerns und bereitete die Erteilung des Prüfungsauftrages an den Abschlussprüfer vor. Der Abschlussprüfer nahm teilweise an den Beratungen teil. Weitere Beratungsschwerpunkte waren die Weiterentwicklung der betriebswirtschaftlichen Steuerungssysteme und Verbesserungen im Bereich Risikomanagement.

PERSONALAUSSCHUSS

Der Personalausschuss befasste sich im Wesentlichen mit dem Vergütungssystem und der Höhe der Vorstandsbezüge sowie mit Empfehlungen zur Neubesetzung des Vorstandes.

PERSONELLE VERÄNDERUNGEN IM AUFSICHTSRAT

Herr Klaus Mutschler, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates, hat zum 29. Juni 2007 gemäß § 10 Absatz 4 der Satzung sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrates niedergelegt. Durch die Hauptversammlung vom 29. Juni 2007 wurde Herr Dr. Claus-Michael Dill für den Rest

der Amtsdauer des ausscheidenden Aufsichtsratsmitgliedes in den Aufsichtsrat gewählt. Zum neuen stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrates wurde Herr Ralf P. Brammer gewählt.

Die Amtszeit von Herrn Dr. Claus-Michael Dill sowie von Herrn Ralf P. Brammer endet mit der Hauptversammlung in 2009. Die Amtszeit von Herrn Gerd A. Bühler endet mit der Hauptversammlung 2010, die Amtszeiten der Herren Hans-Gerd Füchtenkort, Dr. Michael Kemmer und Professor Dr. Frank A. Schäfer enden mit der Hauptversammlung 2011.

PERSONELLE VERÄNDERUNGEN IM VORSTAND

Herr Ulrich T. Grabowski schied am 27. August 2007 aus dem Vorstand aus. Herr Dr. Stefan Kleine-Depenbrock legte sein Amt als Vorsitzender des Vorstandes zum 31. Dezember 2007 auf Wunsch des Aufsichtsrates nieder. Aufsichtsrat und Vorstand dankten beiden Herren für ihre geleistete Arbeit. Zum neuen Vorstandsvorsitzenden bestellte der Aufsichtsrat Herrn Frank Alexander de Boer. Er trat sein Amt am 1. Januar 2008 an. Das Amt von Herrn Grabowski wurde nicht neu besetzt.

INTERESSENKONFLIKTE

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

JAHRES- UND KONZERNABSCHLUSSPRÜFUNG 2007

Die Hauptversammlung wählte am 29. Juni 2007 die o&R Oppenhoff & Rädler AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, zum Abschlussprüfer. Diese prüfte den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2007, den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 sowie den Lagebericht und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2007 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 27. März 2008 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 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 §§ 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 ist sehr gering. Am 20. September 2007 beschlossen Aufsichtsrat und Vorstand der cash.life AG eine Aktualisierung der Entsprechenserklärung. Über unsere Corporate Governance berichten wir detailliert in diesem Geschäftsbericht.

Im Namen meiner Aufsichtsratskollegen danke ich dem Vorstand und allen Mitarbeitern für ihr großes Engagement. Vor diesem Hintergrund empfindet der Aufsichtsrat die notwendig gewordene – und von ihm voll unterstützte – einschneidende Reduzierung der Mitarbeiteranzahl zu Beginn des Jahres 2008 als besonders schmerzhaft. Ich bin jedoch überzeugt, dass wir die Weichen richtig gestellt haben und blicke daher sehr optimistisch in die Zukunft.

Für den Aufsichtsrat

Gerd A. Bühler

Vorsitzender des Aufsichtsrates

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.

RALF BRAMMER (STELLVERTRETENDER VORSITZENDER)

Geboren 1963, Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 15. Juni 2004.

DR. CLAUD-MICHAEL DILL

Geboren 1954, Vorstandsvorsitzender der Damp Holding AG, Damp

Zum Aufsichtsratsmitglied der cash.life AG bestellt am 29. Juni 2007.

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, Vorsitzender 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), Ralf Brammer und Hans-Gerd Füchtenkort.

Prüfungsausschuss

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

Kapitallebensversicherungen als Assetklasse

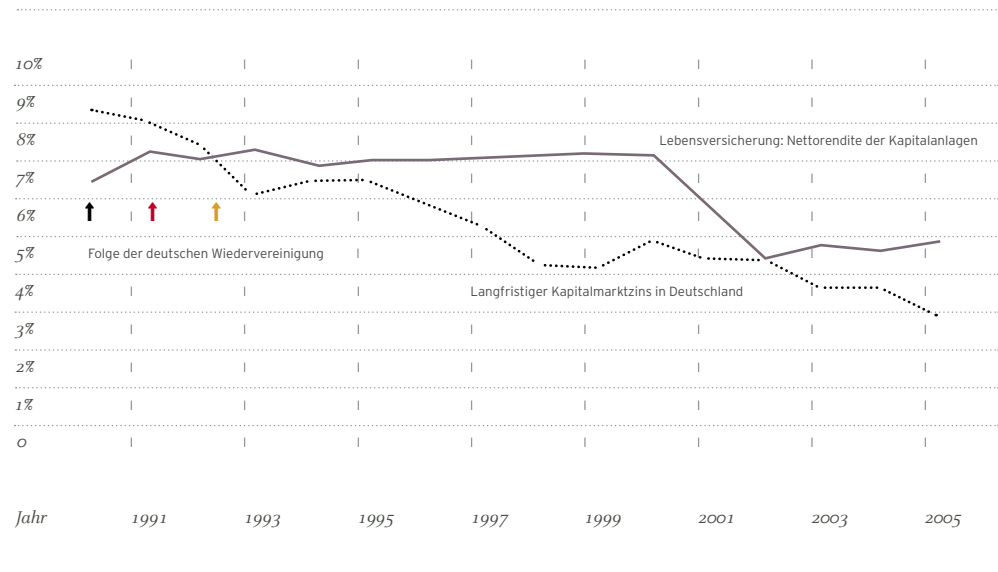
SICHERHEIT

AAA äquivalente Assets: Deutsche Lebensversicherer stehen unter der staatlichen Aufsicht der BaFin. Strenge Regularien zwingen die Versicherer zu einer konservativen Anlagepolitik. Als Sondervermögen sind die Kapitalanlagen der Versicherten auch im unwahrscheinlichen Konkursfall eines Versicherers geschützt. Zusätzlich steht in einem solchen Fall der gesetzlich vorgeschriebene Sicherungsfonds Protektor für sämtliche Ansprüche der Versicherungsnehmer ein.

Kein Marked-to-Market-Risiko: Dank der vom Versicherer zu jedem Zeitpunkt garantierten Rückkaufswerte gibt es keinerlei Bewertungsunsicherheiten. Rückkaufswerte können niemals fallen, im Gegenteil: Sie steigen kontinuierlich an – zumindest um die vertraglich fixierte Mindestverzinsung.

Implizite Put-Option: Lebensversicherungspolice können jederzeit zu garantierten Rückkaufswerten storniert werden.

HISTORISCHE NETTORENDITEN DEUTSCHER LEBENSVERSICHERUNGEN



Quellen: GDV, OECD

ÜBERDURCHSCHNITTliche RENDITEN

Ein Blick in die Historie spricht für sich: Deutsche Lebensversicherer erzielen mit ihren Kapitalanlagen Nettorenditen, die über den langfristigen Kapitalmarktzinsen liegen.

Hohe Planungssicherheit: Die laufende Rendite einer Lebensversicherungspolice setzt sich aus dem festgeschriebenen Garantiezins (2,25%–4,0%) und der variablen, aber jährlich im Voraus deklarierten Überschussbeteiligung zusammen. Bereits am Ende eines Kalenderjahres ist somit die Verzinsung für die nächsten 12 Monate bekannt. Der Schlussüberschussanteil am Ende der Vertragslaufzeit sowie neuerdings die gesetzlich vorgeschriebene Beteiligung an den stillen Reserven sind zusätzliche Renditekicker.

Renditevorteil durch Gebrauchtpolicen: cash.life kauft Policen überwiegend in der zweiten Lebenshälfte an. Die Rendite schmälern den Abschlusskosten sind zu diesem Zeitpunkt bereits vollständig getilgt.

UNSERE DIENSTLEISTUNGEN FÜR INVESTOREN

Selektion: Mit einem aufwändigen Ratingprozess analysiert und beurteilt cash.life fortlaufend die finanzielle Stärke und den Kapitalanlageerfolg der über 100 deutschen Lebensversicherer. Unser Know-how erstreckt sich auf über 2.500 Versicherungstarife. Dies erlaubt uns eine Positivselektion, die zu überdurchschnittlichen Renditen führt.

Steueroptimierte Strukturierung: Als innovativer Dienstleister bietet cash.life institutionellen Investoren maßgeschneiderte Produkte, die auch unter steuerlichen Gesichtspunkten optimal strukturiert sind.

Policenverwaltung: Nach dem Verkauf übernehmen wir für unsere Kunden das Servicing. Wir holen 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.

Unsere Dienstleistungen im Überblick

UNSER KERNGESCHÄFT: WIR KAUFEN IHRE LEBENSVERSICHERUNG

Der Verkauf der Lebensversicherungspolice an cash.life ist vorteilhafter als das Storno bei der Versicherungsgesellschaft.

Vorteile für Versicherungsnehmer:

- › Der Kaufpreis liegt bis zu 7 Prozent über dem aktuellen Rückkaufswert.
- › Ein kostenloser Todesfallschutz bleibt auch nach dem Verkauf erhalten, weil die Police weitergeführt wird.
- › Die Qualität unserer Dienstleistung ist dokumentiert: 2007 wurde cash.life Testsieger der Stiftung ÖKOTEST; die Rating-Agentur Scope bewertet unsere Prozesse mit der zweitbesten Note AA+.

Vorteile für Vermittler:

- › Mit dem Hinweis auf den Zweitmarkt und cash.life wird dem gesetzlich vorgeschriebenen »Best Advice«-Prinzip Rechnung getragen.
- › Der Policenbestand und die daran gekoppelten Provisionen bleiben erhalten, weil die Policen fortgeführt werden.
- › Bei erfolgreicher Vermittlung bezahlt cash.life eine Aufwandsentschädigung.

UNSER POLICENDARLEHEN - DIE CLEVERE ALTERNATIVE ZUM KONSUMENTENKREDIT

Bestehende Lebensversicherungspolicen können auch zur Besicherung eines Kredits herangezogen werden. Unabhängig von der individuellen Bonität haben Versicherungsnehmer damit Zugang zu günstigen Zinskonditionen.

Vorteile des Policendarlehens:

- › Die Tilgung des Darlehens ist jederzeit auch in Teilbeträgen kostenfrei möglich.
- › Ein auf maximal zehn Jahre festgeschriebener Zins schafft Planungssicherheit.
- › Eine ausführliche Bonitätsprüfung ist nicht erforderlich.
- › Die Beleihungsgrenze liegt bei 100% des aktuellen Rückkaufswertes.
- › Auf Wunsch können die laufenden Versicherungsprämien mitfinanziert werden.
- › Der Versicherungsschutz und die Altersvorsorge bleiben im vollen Umfang erhalten.
- › Wir erheben keinerlei Bearbeitungsgebühren.



Christian Baumann

Leiter Bereich Geschäftspartner. 27 Jahre, verheiratet, passionierter Taucher.

»Unsere wichtigsten Vermittler sind Banken und Versicherungsmakler. Über sie kaufen wir mehr als 70 Prozent der Retail-Policen. Sie zu unterstützen und Ihnen den Zugang sowie die Abwicklung so einfach wie möglich zu machen, ist unser größtes Anliegen. So gewinnen wir Vermittler als zukünftige Geschäftspartner.«

Ein weiterer Zweitmarkt: Wir kaufen Ihren geschlossenen Fondsanteil

Der vorzeitige Ausstieg aus geschlossenen Fonds zu fairen Preisen war bislang kaum möglich. Seit 2007 sorgen wir auch in dieser Anlageklasse für einen liquiden Zweitmarkt.

Vorteile für Anteilsverkäufer:

- › Auf Anfrage stellen wir kurzfristig einen verbindlichen Ankaufspreis.
- › Als unabhängiger Anbieter vertreten wir die Interessen des Anteilsverkäufers und ermitteln den höchsten Kurs, den potenzielle Aufkäufer aus unserem Kooperationsnetzwerk bieten.
- › Wir erheben keinerlei Bearbeitungsgebühren und sorgen für eine schnelle, unkomplizierte Abwicklung.



Tobias Weihrather

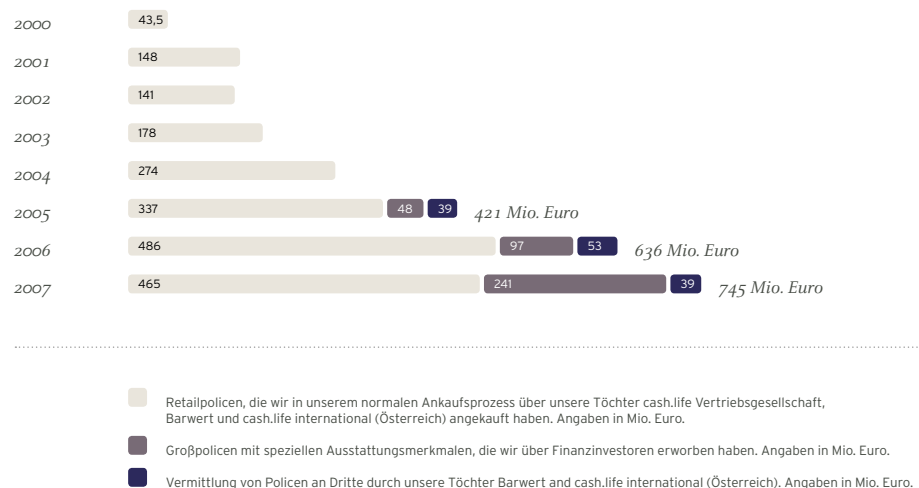
Leiter Pricing. 26 Jahre, ledig, Genießer in jeder Hinsicht und ausgesprochener FC Bayern-Fan.

»Bei uns wird jede Police individuell kalkuliert. Dies bildet die Grundlage für die Entscheidung, ob und zu welchem maximalen Preis wir den Vertrag ankaufen können. Mit unserem Know-how stellen wir sicher, dass wir unsere Investoren mit renditestarken Policen versorgen.«

Unternehmenshistorie

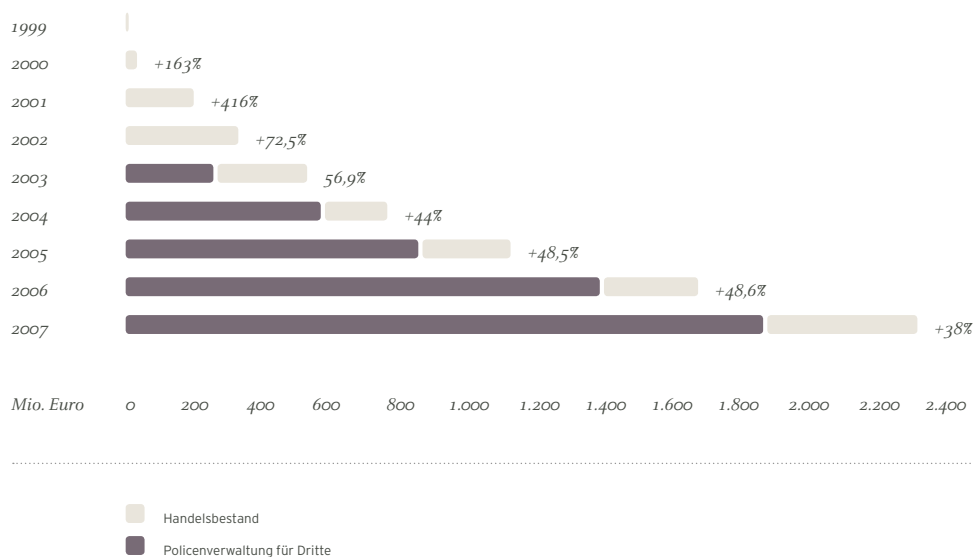
Seit 1999 hat sich cash.life auf dem deutschen Markt etabliert, indem wir als erstes Unternehmen Versicherungsnehmern wie Vermittlern eine bessere Alternative zum Storno bieten und Investoren eine interessante Asset-Klasse erschließen. Mit dieser innovativen Idee haben wir in den vergangenen acht Jahren ein beachtliches Wachstum hingelegt und viel Substanz geschaffen. Doch auch Erfolgsgeschichten verlaufen zumeist nicht ohne Rückschläge und Stolpersteine. Dies haben wir 2007 am eigenen Leib erfahren. In einer solchen Phase kommt es darauf an, sich auf die kritischen Erfolgsfaktoren zu konzentrieren und Fehlentwicklungen entschieden zu korrigieren. Gelingt dies, bestehen gute Chancen, an vergangene Erfolge anzuknüpfen.

ENTWICKLUNG UNSERES ANKAUFSVOLUMENS



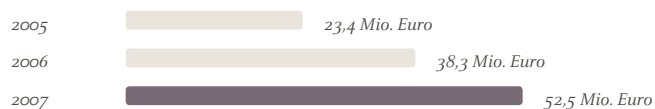
Bereits in den ersten drei Jahren, in denen cash.life nur aufs eigene Buch kaufte, konnte das Unternehmen einen deutlichen Anstieg im Einkaufsvolumen verzeichnen. Ab 2002 ging der Ankauf weiter nach oben, nachdem die ersten Fondsgesellschaften geschlossene Fonds mit deutschen Lebensversicherungen aufgelegt hatten. 2007 wurde ein Policenvolumen im Gesamtwert von rund 745 Millionen Euro erreicht, wovon 241 Millionen Euro auf so genannte Großpolicies entfallen.

ENTWICKLUNG UNSERES VERWALTETEN POLICENPORTFOLIOS



Ab 2003 übernahm die cash.life AG den Policeneinkauf sowie das Servicing für geschlossene Fonds. Die immer größer werdende Nachfrage der Emissionshäuser bewirkte weiteres Wachstum. Mit einem stark steigenden Ankaufsvolumen ging eine entsprechende Zunahme des verwalteten Policenportfolios einher. Dieses überschritt in 2007 erstmals die Grenze von zwei Milliarden Euro.

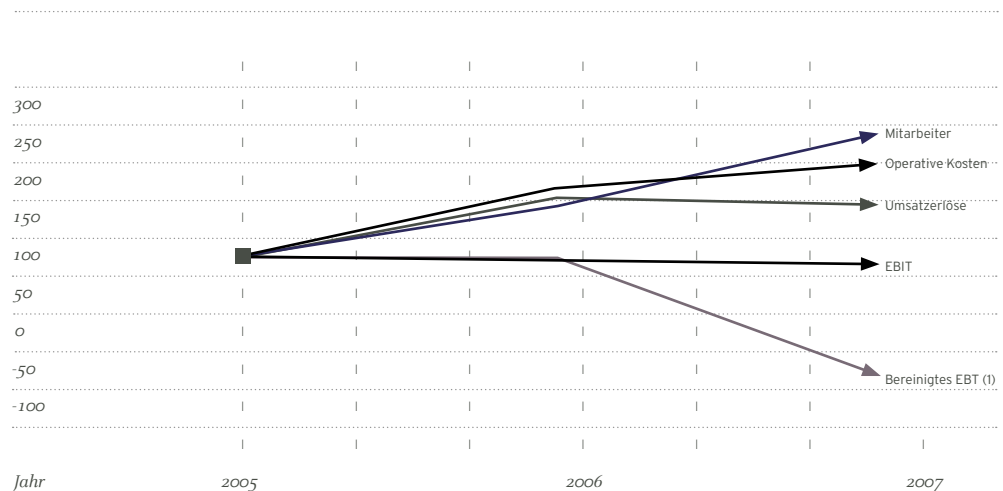
ENTWICKLUNG DER BARWERTIGEN SERVICING FEES (1)



1) Diskontierungssatz: 5,0%

Nach dem Verkauf an die Emissionshäuser verwaltet die cash.life AG die Policen im Auftrag der Fonds bis zu ihrem Ablauf weiter. Als Gegenleistung erhält cash.life eine jährliche Verwaltungsvergütung. Die Erlöse aus der Policenverwaltung sind vertraglich fixiert, gut planbar und praktisch unabhängig vom Kapitalmarkt. Damit tragen sie wesentlich zur Stabilität unserer Ertragslage bei. Der Barwert dieser zukünftigen Zahlungsströme belief sich zum 31. Dezember 2007 auf 52,5 Millionen Euro (Diskontierungssatz: 5%).

ENTWICKLUNG VON UMSATZERLÖSEN, KOSTEN UND EBT



(I) Vorsteuerergebnis (EBT), bereinigt um Wertschwankungen der Zinsderivate

In den letzten beiden Jahren kam es zu einem starken Anstieg der Mitarbeiterzahl und der Kosten, während die Entwicklung im operativen Geschäft zuletzt stagnierte. Im Rahmen eines umfassenden Restrukturierungsprogramms wurden daher im Januar 2008 signifikante Kosteneinsparungen in Höhe von 6 Millionen Euro beschlossen. Dazu gehört auch ein Personalabbau um bis zu 40 Mitarbeiter.

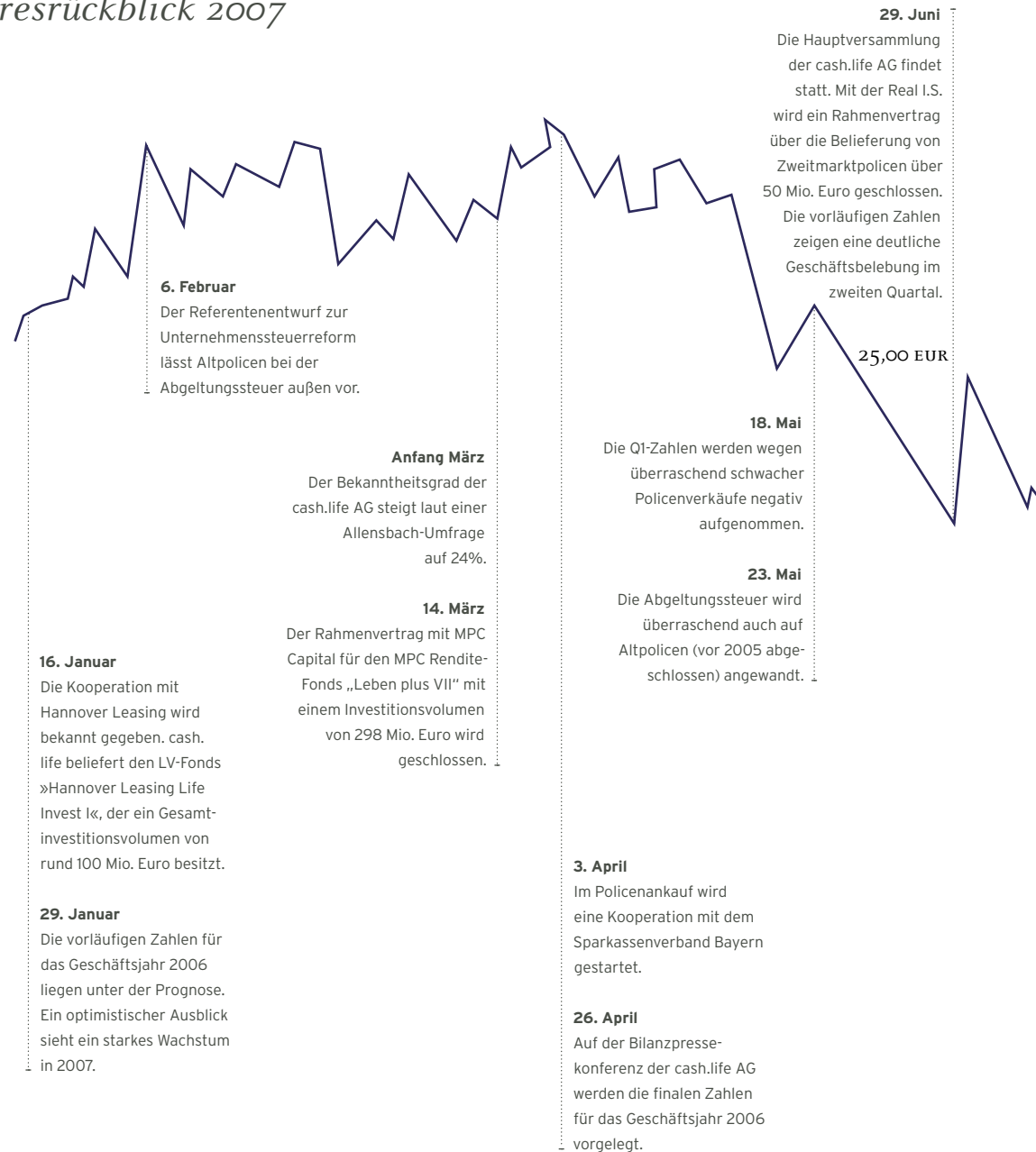


Barbara Jelinek

Abteilungsleiterin Vertragseingang, 26 Jahre, ledig,
Fan schneller Autos.

»Wenn der Kunde unser Kaufpreisangebot angenommen hat,
landet der unterschriebene Kaufvertrag in unserer Abteilung.
Wir prüfen, ob alle Voraussetzungen für eine wirkungsvolle
Abtretung der Police erfüllt sind, damit der Kunde möglichst
schnell sein Geld von uns erhält.«

Jahresrückblick 2007



2. Juli

0,50 EUR je Aktie werden als Dividende für das Geschäftsjahr 2006 ausgeschüttet.

Juli / August

Die Märkte beschäftigen sich mit den Folgen des starken Zinsanstiegs für das Geschäftsmodell der cash.life AG.

August

Die Assets unter Management übersteigen die 2 Mrd. Euro-Marke.

1. August

cash.life steigt in den Zweitmarkt für geschlossene Fonds ein.

20,00 EUR

August / September

Die Subprime-Krise belastet die Finanzwerte.

8. August

Mit Hannover Leasing wird ein Rahmenvertrag für den zweiten LV-Fonds über 100 Mio. Euro geschlossen. Die endgültigen Q2-Zahlen offenbaren einen Rückgang der Weiterverkaufsmarge infolge des gestiegenen Wettbewerbs. Analysten senken daraufhin ihre Gewinnprognosen.

15,00 EUR

27. August

Der Vertriebsvorstand Grabowski scheidet aus dem Vorstand aus.

22. Oktober

Die cash.life AG gibt das Ausscheiden des Vorstandsvorsitzenden Kleine-Depenbrock zum Jahresende wegen strategischer Differenzen mit dem Aufsichtsrat bekannt. Als Nachfolger wird Frank Alexander de Boer angekündigt.

31. Oktober

Aufgrund des enttäuschenden dritten Quartals mit Verzögerungen beim Abverkauf wird die Umsatz- und Gewinnprognose für das Gesamtjahr deutlich reduziert.

11. Dezember

cash.life AG gibt eine Kooperation mit der SEB AG im Policenankauf bekannt.

19. Dezember

Die Versicherungswirtschaft beteiligt die Versicherten in 2008 an den stillen Reserven. Der LV-Zweitmarkt profitiert von der steigenden Gesamtverzinsung.

27. Dezember

Die cash.life AG scheidet wegen zu geringer Marktkapitalisierung aus dem SDAX aus.

10,00 EUR

5. November

Die 9M-Zahlen offenbaren einen Verlust. Die cash.life AG kündigt ein Restrukturierungsprogramm zur Steigerung der Profitabilität an.

Kritische Fragen

DER NEUE VORSTANDSVORSITZENDE FRANK ALEXANDER DE BOER STELLT SICH DEN FRAGEN DES AKTIENANALYSTEN THORSTEN WENZEL, CFA, VON DER DZ BANK

Thorsten Wenzel: Als eine Schwäche von cash.life haben Sie unter anderem eine ineffiziente Abwicklung im Policenankauf und daraus resultierend eine mangelhafte Wettbewerbsfähigkeit und Marktanteilsverluste identifiziert. Wie viel Zeit wird es voraussichtlich in Anspruch nehmen, diese Ineffizienzen zu beseitigen?

Frank Alexander de Boer: Ihre Frage umfasst mehrere Aspekte. Grundsätzlich ist festzuhalten, dass es im Ankauf aus Kunden- und Vermittlersicht in erster Linie auf zwei Kriterien ankommt: den gebotenen Preis und die Qualität der Abwicklung. Darüber hinaus ist zu bedenken, dass der Verkauf einer Lebensversicherungspolice selbst für die meisten Vermittler ein relativ seltenes und zufällig auftretendes Ereignis darstellt, so dass wir auch die Ansprache der verschiedenen Ankaufskanäle effizienter gestalten müssen.

Für unsere Ankaufsstrategie bedeutet dies, dass wir uns künftig auf die gerade beschriebenen Kundenbedürfnisse konzentrieren müssen. Die erforderliche Präsenz bei professionellen Vermittlern und Versicherungsnehmern, die wegen der aus Kundensicht relativ niedrigen Transaktionsfrequenz im konkreten Bedarfsfall notwendig ist, lässt sich effizient nur über Online- und Direktmarketing erreichen. Auch der Marketing-Mix muss sich entsprechend ändern. Wir werden daher den Direktvertrieb bei allen Zielgruppen forcieren und in Online-Lösungen investieren, die den Verkäufer zu jedem beliebigen Zeitpunkt und Schritt für Schritt durch den Verkaufsprozess navigieren und stets den aktuellen Bearbeitungsstatus anzeigen. Eine aufwändigere Kundenbetreuung, wie wir sie bislang exzessiv betrieben haben, wird auf besonders aktive Vermittlungspartner konzentriert. Die Neuausrichtung wird im ersten Halbjahr abgeschlossen sein. Die daraus resultierenden Einsparungen sind ein wesentlicher Bestandteil des kommunizierten Kostensenkungsziels für 2008.

Ein weiterer Aspekt ist die Preispolitik. Hier haben wir in der Vergangenheit zu schematisch agiert, weil wir an der Schnittstelle zum Kunden keine Preiskompetenz zugelassen haben. Dadurch waren wir für den Wettbewerb leicht auszurechnen. Die Flexibilisierung des Pricings in Abhängigkeit von der Attraktivität der angebotenen Policen ist ebenfalls bereits in der Umsetzung. Hiervon versprechen wir uns deutlich mehr Schlagkraft bei der Gewinnung von qualitativ hochwertigen Lebensversicherungen.



Frank Alexander de Boer

stellt sich den Fragen von Thorsten Wenzel, CFA. Thorsten Wenzel ist bei der DZ BANK in Frankfurt Aktienanalyst für Versicherer und Finanzdienstleister und leitet das Research-Team Versicherer/Banken/Finanzdienstleister.

Schließlich müssen wir an der Industrialisierung unserer operativen Abwicklungsprozesse arbeiten, die mit dem rasanten Wachstum der letzten Jahre nicht mithalten haben. Die stärkere Automatisierung der einzelnen Arbeitsschritte soll zu schnelleren Durchlaufzeiten und deutlich geringeren Stückkosten führen. Mit der Umsetzung entsprechender Maßnahmen haben wir bereits Ende 2007 begonnen; sie wird sich über das gesamte Jahr 2008 erstrecken und auch darüber hinaus werden wir an der Prozessqualität fortlaufend arbeiten.

Erlauben Sie mir noch eine Anmerkung: In der Vergangenheit wurden unsere Prozesse durch eine wahre Anfragenflut infolge der tv-Werbung und eines zu niedrig gesetzten Mindeststückkaufswertes von 5.000 Euro belastet. Die Finalisierungsquoten waren dementsprechend sehr niedrig, was auch bei unseren Kunden zu Frustration geführt hat. Wir haben auf diese Problematik mit einer Anhebung des Mindeststückkaufswertes auf 10.000 Euro reagiert. Die aufwändige und ineffektive tv-Werbekampagne werden wir so nicht fortführen.

Thorsten Wenzel: Ist cash.life mit den für 2008 angekündigten Kostensenkungen wieder wettbewerbsfähig genug, um den Marktanteil zu halten oder gar Marktanteile zurück zu gewinnen?

Frank Alexander de Boer: Wir wollen attraktives Geschäft gewinnen, nicht vorrangig Marktanteile. Dies hängt jedoch nicht primär von den Kosteneinschnitten, sondern vom Erfolg der eben skizzierten strategischen Weichenstellungen ab. Allerdings werden wir dank der angestrebten Kostenführerschaft künftig, anders als in der Vergangenheit, angemessen auf den Wettbewerb reagieren können. Wir wollen unsere operativen Kosten ohne Berücksichtigung der umsatzabhängigen Maklerprovisionen 2008 um insgesamt sechs Millionen Euro auf 18 Millionen Euro reduzieren. Hierdurch soll die Rentabilität des Kerngeschäftes deutlich und nachhaltig gesteigert werden. Künftig hilft uns auch die deutlich schlankere Konzernstruktur, die wir durch die Rückbesinnung auf das Kerngeschäft, das Abspalten von unrentablen Randaktivitäten, das Auflösen und Reintegrieren von überflüssigen Tochtergesellschaften und den Abbau von 30 bis 40 Mitarbeitern erreicht haben. Zusammen mit den verbesserten Informations- und Steuerungssystemen erhöht dies unsere Fokussierung, unsere Flexibilität und damit die Schlagkraft.

Wir verfügen über die besten Voraussetzungen für eine erfolgreiche Geschäftsentwicklung. Als einziger unter den maßgeblichen Marktteilnehmern decken wir mit unseren Prozessen die gesamte Wertschöpfungskette ab, sind unabhängig von Quersubventionen durch strategische Partner und verfügen über einen umfangreichen Refinanzierungsrahmen für den Handelsbestand. Unsere Abwicklungs- und Verwaltungssysteme sind skalierbar und bewältigen

nachweislich auch hohe Stückzahlen. Schließlich kommt es entscheidend auf die Qualität der erworbenen Policen sowie der angebotenen Servicing-Dienstleistungen an. Auch diesbezüglich können wir als einziger Marktteilnehmer auf etablierte und erfolgreiche Partnerschaften mit mehreren unabhängigen Fondshäusern verweisen.

Zusammen mit unserem hohen Markenbekanntheitsgrad und unserem stark diversifizierten Ankaufsnetzwerk sind wir unseres Erachtens daher auf einem sehr guten Weg, um die über die letzten Jahre zu beobachtende Erosion des Marktanteils zumindest zu stoppen und die Rentabilität zu erhöhen.

Thorsten Wenzel: Der Weiterverkauf von Policen hinkt seit geraumer Zeit dem Ankauf hinterher. Ihr wichtigster Kunde, MPC, erwartet für 2008 ein rückläufiges Absatzvolumen von geschlossenen Lebensversicherungsfonds. Befindet sich cash.life noch in einem Wachstumsmarkt?

Frank Alexander de Boer: Dass der Weiterverkauf dem Policenankauf in den letzten Quartalen hinterherhinkt, ist nur auf den ersten Blick richtig. Bei einer differenzierteren Betrachtung wird deutlich, dass bezogen auf normale Retailpolicen, die wir für unser etabliertes Geschäft mit den geschlossenen Fonds benötigen, die Nachfrage strukturell weiterhin deutlich größer ist als das derzeit ankaufbare Angebot. Richtig ist allerdings auch, dass sich das Interesse an Zweitmarktpolicen in Phasen mit stark steigenden Kapitalmarktzinsen, wie sie im ersten Halbjahr 2007 zu beobachten waren, vorübergehend abschwächt. In solchen Phasen steigen die Refinanzierungskosten der Fonds schneller als die Renditen der Lebensversicherungen. Diese temporären Nachfragedellen halten allerdings nur so lange an, bis sich die Zinsen und Renditen auf einem neuen Niveau eingependelt haben, und gehören ganz natürlich zu unserem Geschäftsmodell.

Generell ist die Nachfrage der geschlossenen Fonds nach Policen ungebrochen. Auch wenn MPC als ältester Anbieter von Zweitmarkt-Lebensversicherungsfonds im sechsten Vertriebsjahr erste Sättigungstendenzen verspürt, wird dieser mögliche Rückgang durch das Wachstum unserer neu hinzugewonnen Kooperationspartner Hannover Leasing und REAL I.S. voraussichtlich mehr als kompensiert. In der Konsequenz zeichnet sich daher künftig eine gleichmäßigere Verteilung auf der Absatzseite ab, was wir ausdrücklich begrüßen.

Wir sehen daher gegenwärtig den das Wachstum limitierenden Faktor ganz klar auf der Ankaufsseite. Hier gilt es, das vorhandene Potenzial über eine stärkere Marktdurchdringung besser auszuschöpfen und verloren gegangenes Geschäft wieder an uns zu ziehen. Wenn dies gelingt,

können wir in den nächsten Jahren weiter wachsen, wenngleich der Zweitmarkt insgesamt die Phase mit den höchsten Zuwachsraten wohl durchschritten hat.

Thorsten Wenzel: Geschlossene Lebensversicherungsfonds bieten trotz optimistischer Annahmen über die künftige Überschussbeteiligung nur eine Rendite von gut 5%. Hierzu tragen die hohen Kosten, mit denen dieser Absatzkanal arbeitet, bei. Arbeiten Sie an der Entwicklung kostengünstigerer Absatzkanäle?

Frank Alexander de Boer: Die von den Fondshäusern prospektierten Renditen liegen meist deutlich über 5%. Zukünftig möchten wir unsere Absatzkanäle allerdings weiter diversifizieren und werden deshalb verstärkt in die Produktentwicklung investieren, um maßgeschneiderte, attraktive Lösungen für institutionelle Investoren anbieten zu können. Basierend auf unserem SICAV-Fonds haben wir bereits ein erstes strukturiertes Produkt für diese Zielgruppe in der Vermarktung. Hierfür benötigen wir Großpolicen, die wir über Finanzinvestoren beziehen, und die zum Jahresresultimo 2007 einen Großteil unseres Handelsbestandes ausgemacht haben. Bei der Weiterentwicklung unseres Geschäftsmodells werden wir jedoch in jedem Fall die Interessen unserer bestehenden Fondspartner berücksichtigen.

Thorsten Wenzel: Erwarten Sie durch das gefallene Zinsniveau eine Belebung der Nachfrage nach Policenfonds?

Frank Alexander de Boer: Die Belebung spüren wir sogar bereits. Es ist ja nicht nur so, dass die Zinsen gefallen sind. Gleichzeitig wurden auch die Überschussbeteiligungen der Lebensversicherungen und damit die Renditen erhöht. Vor dem Hintergrund der Subprime-Krise erfährt gerade auch die Sicherheit unserer Anlageklasse wieder eine größere Wertschätzung. Wir sehen daher über den vertraglich fixierten Auftragsbestand von 320 Millionen Euro per 31. Dezember 2007 hinaus ein deutliches Anziehen der Nachfrage. Unser Problem ist gegenwärtig allerdings, dass wir 2007 auf der Ankaufsseite nicht genügend Policen erwerben konnten. Diese Tatsache dürfte unsere Performance im ersten Quartal 2008 tendenziell belasten. Mittelfristig sind wir jedoch sehr zuversichtlich, dass sich mit unserer neuen Ankaufsstrategie deutlich höhere Volumina an qualitativ hochwertigen Retailpolicen erschließen lassen.

Thorsten Wenzel: Das Geschäftsmodell von cash.life basiert darauf, Lebensversicherungen zu einem relativ zur erwarteten Ablaufleistung niedrigen Preis anzukaufen und so eine attraktive Fortführungsrendite zu erwirtschaften. Die im Januar 2008 in Kraft getretene Reform des Ver-

sicherungsvertragsgesetzes führt über die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den stillen Reserven wahrscheinlich zu höheren Rückkaufswerten und damit für den Zweitmarkt zu höheren Ankaufspreisen. Welche Auswirkungen erwarten Sie auf das Geschäftsmodell?

Frank Alexander de Boer: Auf unseren Handelsbestand und auf die Bestände unserer Fondspartner wirkt sich die Beteiligung an den stillen Reserven erst einmal positiv aus. Grundsätzlich haben Sie Recht, dass die Beteiligung an den stillen Reserven über die gesamte Laufzeit einer Lebensversicherung hinweg zu höheren Rückkaufswerten führen dürfte. Allerdings erscheint es mir nicht sinnvoll, diesen Aspekt isoliert zu betrachten, da sich aus dem novellierten Versicherungsvertragsgesetz (vVG) noch weitere für uns relevante Effekte ergeben werden, die sich ihrerseits positiv auswirken sollten. So müssen die Versicherer ihre Rückkaufswerte im Frühstorno anheben, um einen Kapitalerhalt für die Versicherungsnehmer zu gewährleisten. Zur Gegenfinanzierung werden die Lebensversicherer die Rückkaufswerte im für uns relevanten Spätstorno daher voraussichtlich absenken. Darüber hinaus gehen wir aufgrund der aktuellen Marktentwicklung davon aus, dass die Bedeutung des Schlussüberschusses zu Lasten der laufenden Verzinsung zunehmen wird. Per saldo erwarten wir aus der vVG-Reform gegenwärtig daher einen leicht positiven Effekt für unser Geschäftsmodell, wenngleich zu diesem frühen Zeitpunkt sicherlich abzuwarten bleibt, wie die Umsetzung in der Praxis tatsächlich vonstatten geht.

Thorsten Wenzel: Durch die Unternehmensteuerreform wird mit Beginn des Jahres 2009 Abgeltungssteuer beim Verkauf von Lebensversicherungspolicen fällig, die bei Kündigung kapitalertragsteuerpflichtig wären. In welchem Grad sehen Sie die Attraktivität des Zweitmarktes hierdurch gemindert? Erwarten Sie aus dieser steuerlichen Änderung einen negativen Einfluss auf das Ankaufsvolumen und/oder die Marge zwischen An- und Verkauf?

Frank Alexander de Boer: Wir sehen nichts dergleichen. Auch nach Einführung der Abgeltungssteuer bleibt der Verkauf an cash.life gegenüber dem Storno immer die bessere Alternative: Der Versicherungsnehmer erhält mehr Geld und behält einen Todesfallschutz – zwei starke Argumente, die für einen Verkauf sprechen. Unsere Ankaufs- und Verkaufskonditionen richten sich ausschließlich nach der Attraktivität der Police beziehungsweise nach deren Laufzeit. Die Abgeltungssteuer hat somit aller Voraussicht nach keine Auswirkungen auf Ankaufsvolumen und/oder Marge.

Thorsten Wenzel: Mit der Unternehmensteuerreform wird auch eine so genannte Zinsschranke eingeführt, die stark fremdfinanzierte Unternehmen belastet. Sind Sie davon betroffen?

Frank Alexander de Boer: Als stark fremdfinanziertes Unternehmen haben wir uns auf Vorstandsebene in der Tat intensiv mit der Zinsschranken-Thematik befasst und können Ihnen heute zusichern, dass wir davon definitiv nicht betroffen sein werden. Diesbezüglich hilft uns auch die angestrebte Verschlankung der Unternehmenskomplexität.

Thorsten Wenzel: Die deutschen Lebensversicherer erzielen (auch wenn sie das ungern zugeben) Stornogewinne mit Spätstorno. Ist vor diesem Hintergrund die in der Vergangenheit immer wieder in Aussicht gestellte Kooperation mit der Lebensversicherungswirtschaft ein realistisches Szenario?

Frank Alexander de Boer: Sie ist bei einem Teil der deutschen Versicherer bereits gelebte Praxis. Wir sind daher grundsätzlich optimistisch, dass wir mittelfristig von der gesamten Versicherungswirtschaft als Teil der Wertschöpfungskette akzeptiert werden. Schließlich entgehen den Versicherern beim Storno auch zukünftige Gewinne über die eigentliche Restlaufzeit der betroffenen Police. Geringe Stornoquoten gelten zudem als Qualitätsmerkmal für Versicherungsunternehmen und sind daher ein wichtiges Verkaufsargument. Grundsätzlich hat ein erfolgreicher Zweitmarkt immer auch positive Auswirkungen auf den Primärmarkt. Verbesserte Ausstiegsmöglichkeiten erhöhen gerade bei langfristigen Vermögensanlagen die Vermarktungschancen. Zudem belegt das Interesse der Zweitmarktinvestoren, dass deutsche Lebensversicherungen über ein attraktives Rendite-Risiko-Profil verfügen. Wir werden künftig also weiter auf die Versicherungswirtschaft zugehen und einen konstruktiven Dialog pflegen.

Thorsten Wenzel: cash.life hat für den Handelsbestand einen hohen Fremdfinanzierungsbedarf. Sehen oder erwarten Sie in Zusammenhang mit den aktuellen Turbulenzen am Finanzmarkt eine Verschlechterung Ihrer Finanzierungskonditionen?

Frank Alexander de Boer: Mit unserem Handelsbestand, bestehend aus deutschen und österreichischen Lebensversicherungen, verfügen wir über erstklassige Sicherheiten. Entsprechend sehen auch die Banken hier ein eher risikoarmes Kreditgeschäft. Allerdings sind die Banken durch die jüngsten Entwicklungen unterschiedlich mit Liquiditätsspreads belastet. Eine gewisse Verschlechterung der Refinanzierungskosten können wir daher für die Zukunft realistischerweise nicht ausschließen.

Thorsten Wenzel: cash.life verfügt über ein Eigenkapital von 44 Millionen Euro und erscheint damit vor dem Hintergrund der Refokussierung des Geschäftsmodells und heruntergeschraubten Wachstumsambitionen großzügig kapitalisiert. Teilen Sie diese Einschätzung?

Frank Alexander de Boer: Wir sind sicherlich in dem Sinne komfortabel kapitalisiert, dass wir für die weitere organische Geschäftsentwicklung keine zusätzlichen Eigenmittel benötigen werden. In der aktuellen Situation verfügen wir nach unserer Einschätzung jedoch nicht über einen signifikanten Betrag an überschüssigem Eigenkapital. Vielmehr betrachten wir die vorhandene Ausstattung unter Risikogesichtspunkten und unter Berücksichtigung des Fremdkapitalrahmens als angemessen. Vor diesem Hintergrund werden wir vorschlagen, für das Geschäftsjahr 2007 keine Dividende auszuschütten.

Thorsten Wenzel: Investoren erwarten von einem Unternehmen wie cash.life eine klar zweistellige Eigenkapitalrendite. Handelt es sich um eine realistische Erwartung?

Frank Alexander de Boer: Auf jeden Fall. Wenn Sie einmal einen Blick auf unsere Vergangenheit werfen sehen Sie, dass unser Geschäft abgesehen vom Jahr 2007 immer signifikant zweistellige Eigenkapitalrenditen abgeworfen hat. Mit unserem entschiedenen Kostensenkungs- und Restrukturierungsprogramm, verbunden mit der Neuausrichtung unserer Ankaufsstrategie, sind wir sehr zuversichtlich, dass wir die Profitabilität wieder auf ein attraktives Niveau heben können. Mittelfristig streben wir eine nachhaltige Eigenkapitalrendite von zumindest 15% an.

Die cash.life-Aktie im Jahr 2007

Starke Präsenz am 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

Im Jahr 2007 erwirtschafteten wir ein Ergebnis je Aktie von -0,32 Euro – nach 0,82 Euro im Vorjahr. Das Ergebnis wurde allerdings auch durch Einmaleffekte im Zusammenhang mit Restrukturierungsmaßnahmen belastet.

DIVIDENDENZAHLUNG SOLL ENTFALLEN

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung vorschlagen, aufgrund des enttäuschenden Geschäftsverlaufes für das Jahr 2007 keine Dividende auszuschütten. Zudem benötigen wir den vorhandenen Kapitalrahmen für die eingeleitete Restrukturierung und Fokussierung des Konzerns, um in Zukunft wieder profitabel wachsen zu können. Wir sehen es daher nicht als sinnvoll an, dem Unternehmen gegenwärtig Substanz zu entziehen.

NEBENWERTE IM HINTERTREFFEN: REKORDNIVEAU BEI DAX, SDAX IM RÜCKWÄRTSGANG

Das Kapitalmarktumfeld im Jahr 2007 zeigte eine Zweiteilung: Der DAX legte im Jahresverlauf deutlich zu und verbesserte sich von 6.596,92 auf 8.067,32 Punkte. Das entspricht einem Plus um 22,3%.

Der SDAX verlor im Jahresverlauf dagegen 6,8% und fiel von 5.567,36 Punkten zu Jahresbeginn auf 5.191,56 Punkte Ende Dezember.

CASH.LIFE-KURS GAB NACH

Im Jahr 2007 gab die cash.life-Aktie um 69,0% von 25,00 Euro zu Jahresanfang auf 7,75 Euro am Jahresende nach.



Mirjam Rupprecht

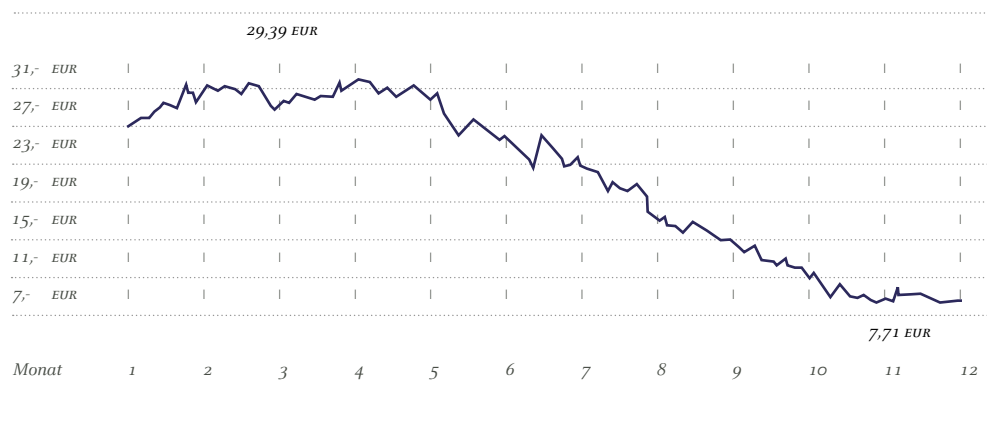
Abteilungsleiterin Vertragsabwicklung. 41 Jahre,
verheiratet, Liebhaberin historischer Romane.

»Unsere hohen Qualitätsstandards stellen sicher, dass
für unsere Investoren aus dem Abtretungsprozess keine
rechtlichen Risiken bestehen.«

KURSENTWICKLUNG DER CASH.LIFE-AKTIE 2007

Im Jahr 2007 gab unser Aktienkurs um 69,0% nach: Von 25,00 Euro zu Jahresanfang auf 7,75 Euro am Jahresende. Der Höchstkurs lag bei 29,39 Euro, das Jahrestief bei 7,71 Euro.

Quelle: Deutsche Börse AG



Das auslösende Ereignis für den Kursrutsch war Ende Mai die überraschende Einführung der Abgeltungssteuer auf Altpolice – also Police, die vor dem 1. Januar 2005 abgeschlossen wurden. Zusammen mit der Neufassung des Versicherungsvertragsgesetzes (VVG) war dies das zweite regulatorische Thema innerhalb weniger Monate, mit dem sich Vorstand und cash.life-Aktionäre beschäftigen mussten. Unsere Analysen zeigen allerdings, dass voraussichtlich keine der beiden Gesetzesänderungen einen signifikant negativen Einfluss auf unser künftiges Geschäft haben wird.

Im ersten Halbjahr 2007 kam es zudem zu einem merklichen Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus. Dies führte nach der langen Niedrigzinsphase dazu, dass die Zinssensitivität unseres Geschäftsmodells zunehmend kritisch beurteilt wurde. Als Small-Cap-Wert im Finanzsektor wurde unsere Aktie auch infolge der Subprime- und Kreditkrise mit in den Abwärtssog gerissen, obwohl es keinen sachlichen Zusammenhang gibt. Generell hat die Markttechnik beim Kursverfall eine wichtige Rolle gespielt, da sich unsere Aktien überwiegend im Besitz von institutionellen Anlegern befinden und in den letzten Monaten große Pakete abgestoßen wurden, für die es keine adäquaten Käufer gab.

Der wesentliche, fundamentale Treiber war jedoch unsere enttäuschende Geschäftsentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr, die auf Analysten- und Investorenseite sukzessive zu einer deutlichen Rücknahme der kurz- und mittelfristigen Erlös- und Gewinnerwartungen führte.

TÄGLICHES HANDELSVOLUMEN STEIGT

Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen der cash.life-Aktie legte von 635.846,82 Euro im Jahr 2006 auf 796.435,87 Euro zu. Dies ist ein Anstieg um 25,3%. Umsatzstärkster Monat war der Mai mit durchschnittlich rund 1,3 Millionen Euro pro Handelstag, gefolgt vom Oktober mit rund 1,2 Millionen Euro. Umsatzschwächster Monat war der März, als pro Handelstag durchschnittlich cash.life-Aktien im Wert von 0,3 Millionen Euro den Besitzer wechselten.

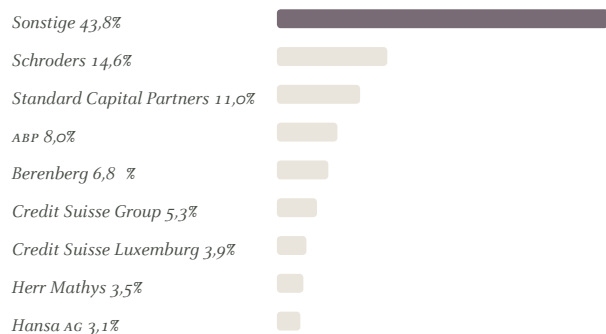
AUSSCHEIDEN AUS DEM SDAX

Am 27. Dezember 2007 ist cash.life im Rahmen einer regelmäßig stattfindenden Indexüberprüfung durch die Deutsche Börse aus dem SDAX ausgeschieden. Die Umbildung wurde am 5. Dezember 2007 beschlossen. Sie ist nach dem starken Kursverfall insbesondere auf unsere aktuell relativ geringe Marktkapitalisierung zurückzuführen.

INSTITUTIONELLE ANLEGER DOMINIEREN DIE AKTIONÄRSSTRUKTUR

Zum 31. Dezember 2007 hielten überwiegend institutionelle Investoren 100% aller cash.life-Aktien. Die meisten unserer Aktionäre haben ihren Sitz im Ausland.

AKTIONÄRSSTRUKTUR ZUM 31.12.2007



Sämtliche cash.life-Aktien befinden sich im Streubesitz. Institutionelle Investoren stellen unsere größte Aktionärsgruppe dar – allein die vier größten besitzen zusammen 40,4% unserer Anteile. Die meisten Aktionäre haben ihren Sitz im Ausland.

Quelle: cash.life AG

Anteile jeweils von 100 Prozent

PRÄSENZ BEI RUND 100 INVESTOREN GEZEIGT

Auf mehr als 20 nationalen und internationalen Roadshows und Konferenzen sprachen wir im vergangenen Jahr mit über 100 Investoren. Auf folgenden Investorenveranstaltungen waren wir vertreten:

Datum	Veranstaltung	Ort
16.1.2007	<i>Cheuvreux 6th German Corporate Conference</i>	<i>Frankfurt, D</i>
21.3.2007	<i>Deutsche Bank Small and Mid-Caps Conference</i>	<i>London, UK</i>
23.5.2007	<i>Dresdner Kleinwort German Mid & Small Cap Financial Seminar</i>	<i>London, UK</i>
21.6.2007	<i>Deutsche Bank German Corporate Conference</i>	<i>Frankfurt, D</i>
18.9.2007	<i>KfW European Financials Conference</i>	<i>London, UK</i>
27.9.2007	<i>UniCredit German Investment Conference</i>	<i>München, D</i>

Unsere Analysten und institutionellen Investoren informieren wir darüber hinaus regelmäßig im Rahmen von Telefonkonferenzen über aktuelle Ereignisse. Die Aufzeichnungen stehen anschließend auf unserer Homepage zur Verfügung. Im Jahr 2007 hielten wir fünf Telefonkonferenzen ab:

Datum	Anlass
26.4.2007	<i>Finale Geschäftszahlen für das Jahr 2006</i>
18.5.2007	<i>Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2007</i>
25.5.2007	<i>Abgeltungssteuer</i>
08.8.2007	<i>Geschäftszahlen für das 2. Quartal 2007</i>
05.11.2007	<i>Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2007</i>

Im Investor Relations-Bereich unter www.cashlife.de können Sie auch den IR-Newsletter abonnieren. Der in loser Folge erscheinende Newsletter geht über die Pflichtberichterstattung hinaus und gibt Interessierten einen Einblick in unser operatives Geschäft. Im Jahr 2007 erschienen drei 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.

12 BANKEN ANALYSIEREN REGELMÄSSIG DIE CASH.LIFE AG

2007 veröffentlichten 12 Banken regelmäßig Research-Studien zur cash.life-Aktie. Das sind zwei mehr als noch im Jahr 2006. 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 31.12.2007
BayernLB	Kaufen	13,26 Euro
Berenberg Bank	Hold	8,00 Euro
Cheuvreux (1)	Underperform	13,00 Euro
Citigroup	Buy	13,00 Euro
Deutsche Bank	Buy	14,00 Euro
DZ Bank	Verkaufen	9,00 Euro
HSBC Trinkaus & Burkhardt	Overweight	12,50 Euro
Keeffe Bruyette & Woods	Market Perform	17,00 Euro
Landesbank Baden-Württemberg (1)	Verkaufen	7,20 Euro
Merck Finck & Co.	Sell	17,00 Euro
UniCredit{1}	Hold	10,00 Euro
WestLB	Buy	17,00 Euro

(1) nahm Research-Tätigkeit für die cash.life-Aktie im Jahr 2007 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 2005)
- › Berenberg Bank, Hamburg (seit 2005, bis Dezember 2007)
- › DZ Bank, Frankfurt (seit Oktober 2006)

AD-HOC-MITTEILUNGEN AN DEN KAPITALMARKT

Als börsennotiertes Unternehmen sind wir verpflichtet, kursbeeinflussende Tatsachen ad hoc zu publizieren. Die acht Ad-hoc-Mitteilungen des Jahres 2007 sind auf unserer Internetseite abrufbar.

Datum	Titel
29.1.2007	Dividende in Aussicht gestellt – Policenankauf im Gesamtjahr 2006 um 50% gesteigert
13.3.2007	cash.life AG plant Dividende von 0,50 Euro je Aktie
18.5.2007	cash.life AG veröffentlicht finale Q1-Zahlen – Ankaufsvolumen von Lebensversicherungen um 76% gesteigert, Bestätigung der Jahresprognose
29.6.2007	cash.life AG bestätigt Jahresprognose, EBIT des 2. Quartals wächst auf 2,5 bis 3,0 Millionen Euro
8.8.2007	cash.life AG veröffentlicht finale Q2-Zahlen – Operativer Gewinn um 181 Prozent auf 3,5 Millionen Euro gesteigert, Hannover Leasing ordert Policen über weitere 100 Millionen Euro
22.10.2007	Wechsel im Vorstandsvorsitz der cash.life AG
31.10.2007	cash.life AG veröffentlicht vorläufige Zahlen für das 3. Quartal und reduziert Jahresprognosen
5.11.2007	cash.life AG veröffentlicht finale Zahlen für das 3. Quartal – Operativer Gewinn liegt mit 2,4 Millionen Euro auf Vorjahresniveau

DIRECTORS' DEALINGS-MITTEILUNGEN

Im Jahr 2007 wurden uns sieben Directors' Dealings-Mitteilungen gemeldet.

Datum der Transaktion	Mitteilungspflichtiger	Transaktion	Anzahl der Aktien	Ausführungskurs
23.03.2007	Elisabeth Kleine-Depenbrock	Verkauf	10.000	27,30 Euro
1.11.2007	Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Kauf	10.000	8,10 Euro
5.11.2007	Gerd A. Bühler (1)	Erwerb (2)	19.245	nicht bezifferbar
5.11.2007	Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Erwerb (2)	54.739	nicht bezifferbar
7.11.2007	Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Kauf	10.000	8,90 Euro
7.11.2007	Gerd A. Bühler (1)	Kauf	25.000	9,40 Euro
9.11.2007	Ralf Brammer	Kauf	10.000	8,70 Euro

(1) GAB Grundstücks-, Finanzierungs-, Verwaltungs- und Beteiligungs GmbH

(2) Erwerb durch Auseinandersetzung

DATEN UND FAKTEN ZUR CASH.LIFE-AKTIE

Die Grunddaten der cash.life-Aktie im Geschäftsjahr 2007:

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

Börsenplätze

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

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

Performance

Kurs zum 2.1.2007:	24,66 Euro (XETRA)
Kurs zum 28.12.2007:	7,75 Euro (XETRA)
Höchstkurs 2007:	29,39 Euro (11.4.2007)
Tiefstkurs 2006:	7,71 Euro (28.11.2007)
Marktkapitalisierung:	66,5 Millionen Euro (28.12.2007)
Handelsvolumen:	796.435,87 Euro (Tagesdurchschnitt 2007)



Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2007

Bericht über die Lage des Konzerns

GESCHÄFTSFELDER, DIENSTLEISTUNGEN UND GESCHÄFTSMODELL

Die cash.life AG ist auf dem deutschen und österreichischen Zweitmarkt für Lebensversicherungen tätig. Der Konzern kauft, strukturiert, verkauft und verwaltet Lebensversicherungen. Neben diesen Kernaktivitäten vertreibt cash.life Policendarlehen und vermittelt Anteile an geschlossenen Fonds an Emissionshäuser.

Unsere Dienstleistungen

Die cash.life AG bietet drei Dienstleistungen an:

- › Ankauf von Kapitalversicherungen
- › Beleihung von Kapitalversicherungen
- › Vermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds

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 Marktführer in einem Wachstumsmarkt.

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

- › Wir zahlen mehr Geld als die Versicherungsgesellschaft.
- › Ein Todesfallschutz bleibt grundsätzlich erhalten.

Grundkriterien für den Policenkauf:

- › Kapitalbildende Lebensversicherung oder Rentenversicherung mit Kapitalisierungswahlrecht einer deutschen Versicherungsgesellschaft
- › Rückkaufswert von mindestens 10.000 Euro
- › Restlaufzeit von maximal 15 Jahren
- › Erfüllung unserer Renditeanforderungen

BELEIHUNG VON LEBENSVERSICHERUNGEN

Seit November 2006 bieten wir Kunden für ihren Wunsch nach Liquidität eine weitere Alternative an: Das Beleihen ihrer kapitalbildenden Lebensversicherungs- oder Renten-Police. Die private Altersvorsorge und der Versicherungsschutz bleiben 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.

VERMITTLUNG VON ANTEILEN AN GESCHLOSSENEN FONDS

Im August 2007 sind wir als Vermittler in den Zweitmarkt für geschlossene Fonds eingetreten. Dazu haben wir Kooperationen mit führenden Aufkäufern geschlossen und ermitteln innerhalb dieses Netzwerks auf Anfrage einen Preis für Anteile an Schiffs- und Immobilienfonds. Auf diese Weise stellen wir dem Fondsanteils-Besitzer binnen 48 Stunden einen verbindlichen Kaufpreis.

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
- › Marge aus Vermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds
- › 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 gegenwärtig im Durchschnitt zu 60 bis 65 Basispunkten über dem Drei-Monats-Zins (EURIBOR) und haben uns über Interest Rate Caps bis zum Jahr 2013 auf einem EURIBOR-Niveau von 4% abgesichert.

ZINSMARGE IM HANDELSBESTAND

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

Quelle: cash.life AG



Den Wertzuwachs der Policen im Handelsbestand weisen wir in der Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« aus. 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

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 2007 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 liegt. Für einen Aufschlag von bis zu 4,8% über dem Rückkaufswert verkaufen wir sie weiter an geschlossene Fonds.

Quelle: cash.life AG



Dem gegenüber standen unsere Anschaffungskosten der verkauften Policen. Diese sind in der Position »Abgang verkaufte Versicherungsverträge« ausgewiesen. Wenn Sie von den Erlösen die Anschaffungskosten abziehen, erhalten Sie die Weiterverkaufsmarge.

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 weiter fließenden 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 Ankaufrkriterien entspricht. Die Kredite zahlt die Deutsche Kreditbank (ДКБ) aus, eine Tochter der BayernLB. Wir vermitteln die Darlehen. Der Kreditzins, den der Kunde zahlt, liegt über den Refinanzierungskonditionen der Bank. cash.life erhält neben einer Up-Front Fee 50% des Nettoergebnisses aus diesem Geschäft.

MARGE AUS VERMITTLUNG VON ANTEILEN AN GESCHLOSSENEN FONDS

Wir vermitteln Anteile an geschlossenen Fonds, die uns über unser Ankaufs- und Vermittlernetzwerk angedient werden, gegen Provision an Emissionshäuser wie НТБ, Nordcapital, Maritim Invest und Real Invest. Mit diesen Aufkäufern haben wir entsprechende Kooperationsvereinbarungen geschlossen. Die Provision bemisst sich nach der Höhe des ermittelten Kaufpreises.

SONSTIGE

Bei sonstigen Erträgen handelt es sich im Wesentlichen um Provisionserlöse für die Vermittlung von Policen an Dritte durch unsere Tochtergesellschaften Barwert GmbH und cash.life international GmbH. Das Geschäft der Barwert GmbH wurde zum Jahresende 2007 in die cash.life Vertriebsgesellschaft mbH eingebracht.

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 > Ankauf > Strukturierung > Verkauf > Policenverwaltung (Servicing)

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. 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 ausgehend nehmen wir einen Abschlag vor, dessen Höhe sich nach der Ratingnote für den jeweiligen Versicherer bemisst. 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, deren Verträge wir ankaufen, stehen jedoch zusammen für rund 85% Marktanteil in Deutschland.

Erfüllt der Versicherer unsere Kriterien, analysieren wir im nächsten Schritt den individuellen Versicherungsvertrag. Nach neun Jahren im Markt kennen wir mehr als 2.500 Versicherungsta-

rife 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 Bonität vertrauen. Als Marktführer und börsennotiertes Unternehmen sind wir für unsere Kunden stets ein zuverlässiger Partner.

Unsere normalen Retailpolicen bezogen wir 2007 aus folgenden Quellen:

- › Endkunden, die sich direkt an uns wenden: ca. 28%
- › Intermediäre: ca. 72%
 - davon*
 - Banken: ca. 40%
 - Makler: ca. 33%
 - Sonstige (u. a. Kooperationen mit Versicherern): ca. 26%

Daneben kaufen wir von Finanzinvestoren bei Bedarf so genannte Großpolicen, die bestimmten Kriterien (Laufzeit, Beitragsfreiheit, Rendite etc.) genügen.

Unser Handelsbestand ist planmäßig etwa halb so groß wie unser Ankaufsvolumen. Dies liegt daran, dass wir die Policen im Schnitt rund sechs Monate im Handelsbestand führen.

STRUKTURIERUNG 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 auf die Bedürfnisse unserer Investoren zugeschnitten sind. Die Investoren machen uns Vorgaben hinsichtlich:

- › Versicherungsunternehmen und gegebenenfalls Tarifen
- › Größe der Policen
- › Restlaufzeit
- › Diversifikation
- › Renditen

VERKAUF DER POLICEN

Im Verkaufsprozess führen die Investoren eine genaue Prüfung auf der Basis von Einzelpolicen durch. Abnehmer waren im Berichtszeitraum in erster Linie geschlossene Fonds der Emissionshäuser MPC Capital AG (61% unserer Policenverkäufe), König & Cie. (5%), Hannover Leasing (28%) und REAL I.S. (1%). Rund 5% gingen an sonstige Abnehmer.

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. 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 bis zum Ablauf weiter und übernehmen eine Servicefunktion: Im Auftrag der Fonds holen wir regelmäßig Rückkaufswerte ein, wickeln die Korrespondenz mit den Versicherungsunternehmen ab, kontrollieren Ablaufleistungen, organisieren die Prämienzahlungen und übernehmen die Abwicklung, sollte eine versicherte Person vor Laufzeitende sterben. Unser verwaltetes Policenportfolio überstieg im Berichtszeitraum erstmals den Wert von 2 Milliarden Euro. Neben deutschen Lebensversicherungen verwalten wir seit 2005 auch britische Policen.

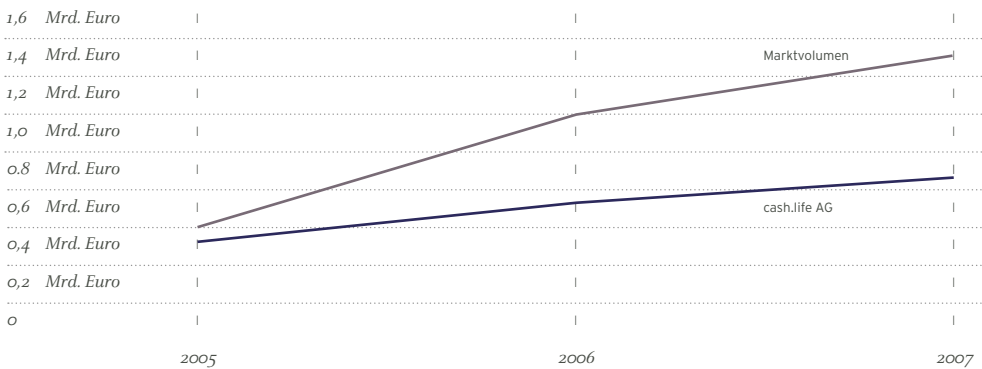
Märkte und Wettbewerbsposition

DEUTSCHLAND

Der Schwerpunkt unseres Geschäftes liegt in Deutschland: Rund 94% unseres verwalteten Policenvolumens entfallen auf diesen Markt.

Der deutsche Zweitmarkt ist 2007 weiter stark gewachsen: Wie der Bundesverband für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) bekannt gab, wurden 2007 Policen im Wert von rund 1,4 Milliarden Euro (2006: 1,1 Milliarden Euro) auf dem deutschen Zweitmarkt gehandelt. 745,5 Millionen Euro (2006: 636,0 Millionen Euro) davon entfielen auf die cash.life-Gruppe, was einem Marktanteil von gut 50% (2006: 60%) entspricht. Volumen und Marktanteile können nicht exakt bestimmt werden, weil viele unserer Wettbewerber keine überprüfbaren Zahlen veröffentlichen.

MARKTVOLUMEN UND ANKAUFSVOLUMEN DES CASH.LIFE KONZERNS



In den letzten beiden Jahren haben wir in einem steigenden Gesamtmarkt kontinuierlich Marktanteile verloren.

Quellen: BVZL, cash.life AG

Der Zweitmarkt hat die Periode mit den höchsten Zuwachsraten voraussichtlich durchschritten und ist in die Reifephase eingetreten, die durch einen intensiveren Wettbewerb gekennzeichnet ist. Entsprechend hat sich der Ankauf, insbesondere in attraktiven Policensegmenten, verteuert.

Stärken

Wir sind Marktführer mit einer starken, etablierten Marke. Im Ankauf verfügen wir über das am stärksten diversifizierte Vermittlernetzwerk und einen signifikanten Direktkanal. Auf der Absatzseite sind wir dank bestehender Kooperationen mit vier führenden Fondshäusern im Vergleich zum Wettbewerb gut aufgestellt. Das Servicing-Geschäft bietet mit seinen gut planbaren Erlösen bereits finanzielle Stabilität und zuverlässige künftige Cashflows, die aus heutiger Sicht eine stille Reserve darstellen. Unsere Abwicklungssysteme decken alle kritischen Prozesse der Wertschöpfungskette ab und bewältigen nachweislich auch hohe Volumina. Wir sind unabhängig und nicht angewiesen auf Quersubventionen durch strategische Partner. Dank unserer Refinanzierungskapazitäten können wir Policen im nennenswerten Umfang auf das eigene Handelsbuch ankaufen. Unser proprietäres Ratingmodell, das die finanzielle Stärke und die Kapitalanlagepolitik der über 100 Versicherer in Deutschland beurteilt, ermöglicht eine zuverlässige Positivselektion aus den über 2.500 Versicherungstarifen.

Schwächen

Wir haben aus einer gefühlten Position der Stärke heraus unzureichend auf den Wettbewerb reagiert. Während cash.life in die Etablierung des deutschen Zweitmarktes und die Weiterentwicklung des Geschäftsmodells investiert hat, konnten sich unsere Konkurrenten im Wesentlichen auf das Kopieren unserer erfolgreichen Konzepte konzentrieren. Zudem hat die Effizienz unserer operativen Prozesse unter dem starken Wachstum der letzten Jahre gelitten. Aufgrund unflexibler Ressortstrukturen konnten wir nicht angemessen auf den Preiswettbewerb unserer Konkurrenten reagieren. Auch in der Abwicklungsgeschwindigkeit waren wir im Vergleich zur Konkurrenz zu langsam. Zusammen mit den unverändert hohen Qualitätsansprüchen an die Policen führte dies im Policenankauf, trotz des relativ großen Vertriebsaufwands, zu einem signifikanten Marktanteilsverlust. Gleichzeitig wurde die Unternehmenssteuerung durch eine zunehmend komplexe Konzernstruktur erschwert. Hinzu kam, dass Kapazitäten durch die Entwicklung neuer Randaktivitäten gebunden wurden. Schließlich standen der starke Personalaufbau und der signifikante Anstieg der operativen Kosten zuletzt nicht mehr im Einklang mit der rückläufigen Erlösentwicklung.

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 als Pionier auch österreichischen Versicherten die lukrative Alternative zum Storno. Wir gehen in Österreich im Ankauf von einem Marktpotenzial von rund 600 Millionen Euro pro Jahr aus. Unser Know-how lässt sich sehr gut auf Österreich übertragen und wir spüren dort eine deutliche Nachfrage der Versicherungsnehmer. Bislang haben wir keine nennenswerte Konkurrenz. Bei den Versicherern treffen wir auf Gesprächsbereitschaft: Wir haben bereits eine Kooperationsvereinbarung geschlossen und sind in weit fortgeschrittenen Gesprächen mit sechs weiteren Assekuranzen. Im Bankensektor kooperieren wir mit sieben der acht Landesbanken der Raiffeisen Gruppe.

ORGANISATIONSSTRUKTUR, UNTERNEHMENSSTEUERUNG, ZIELE UND STRATEGIE

Organisationsstruktur

Die cash.life AG ist in sechs operative 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 neun Tochtergesellschaften werden jeweils von Geschäftsführern geleitet.

ORGANISATIONSSTRUKTUR DER CASH.LIFE AG ZUM 31.12.2007

Vorstand

Dr. Stefan Kleine-Depenbrock	Klaus Leusmann	Ulrich T. Grabowski
Vorsitzender bis 31.12.2007		bis 27.8.2007

Operative Abteilungen

Verbundene Unternehmen (kommissarisch)	Operations	Verbundene Unternehmen
Ankauf (kommissarisch)	Treasury / Capital Markets	Ankauf
	Verkauf	

Stabsfunktionen

Investor Relations	Bilanzierung	Informationstechnologie
Personal	Controlling	Marketing
Public Relations	Risikomanagement	Projektoffice
Recht	Qualitätsmanagement	Qualitätsmanagement
Revision	Informationstechnologie (kommissarisch)	Vertriebscontrolling
Unternehmensentwicklung	Projektoffice (kommissarisch)	
Marketing (kommissarisch)	Vertriebscontrolling (kommissarisch)	
Qualitätsmanagement (kommissarisch)		

Die Zuständigkeiten des Vertriebsvorstands Grabowski wurden nach dessen Ausscheiden kommissarisch auf die beiden anderen Ressorts aufgeteilt

Rechtliche Organisationsstruktur und Standorte

Zum 31. Dezember 2007 verfügte die cash.life AG über zehn Beteiligungen. Sie werden wie folgt konsolidiert:

Beteiligung	Sitz	Land	Anteil	Art der Konsolidierung
Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH	Großhansdorf	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
cash.life Financial Services GmbH	Pullach	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH	Wien	Österreich	100%	Vollkonsolidierung
cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH	Pullach	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
cash.life Premium Policies SICAV	Luxemburg	Luxemburg	99%	keine Konsolidierung
cash.life Treuhand Zeitwertkonten- u. Pensionssicherung GmbH	Pullach	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
cash.life Vertriebsgesellschaft mbH	Pullach	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG	Pullach	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH	Pullach	Deutschland	100%	Vollkonsolidierung
EGERIA Verwaltungsgesellschaft mbH	Pullach	Deutschland	10%	keine Konsolidierung

VERÄNDERUNGEN DER RECHTLICHEN ORGANISATIONSSTRUKTUR

Die cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH, zuständig für die Vermarktung des Policendarlehens, wurde im November 2007 in cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH umfirmiert. Der Geschäftsbetrieb der cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH wurde dann zum 31. Dezember 2007 eingestellt. Das Geschäft wurde von der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH fortgeführt.

Im Dezember 2007 wurde unter der frei gewordenen Firma cash.life Financial Services GmbH eine neue Gesellschaft gegründet. Die Gesellschaft hat im Dezember mit dem Ankauf von Lebensversicherungspolicen begonnen.

Zum 31. Dezember 2007 wurde der Standort Ahrensburg, an dem die Barwert GmbH ansässig war, geschlossen.

Im Januar 2008 wurden weitere Restrukturierungsschritte beschlossen. Für eine Erläuterung verweisen wir auf den Nachtragsbericht.

Unternehmenssteuerung

DER AUFSICHTSRAT

Unser Aufsichtsrat umfasst sechs Mitglieder. Eine Aufstellung der Aufsichtsratsmitglieder und der Ausschüsse finden Sie auf Seite 15. Angaben zu den übrigen Mandaten der Aufsichtsratsmitglieder finden Sie auf Seite 164 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 Gerd A. Bühler ist einer der beiden Gründer der cash.life AG im Aufsichtsrat vertreten. Seit Februar 2006 verfügt er nur noch über einen geringen Bestand an cash.life-Aktien. Ralf Brammer 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 zwei Personen. Nähere Angaben zu den Vorständen und ihren Zuständigkeiten finden Sie auf Seite 8.

Mit Frank Alexander de Boer trat zum 1. Januar 2008 ein neuer Vorstandsvorsitzender sein Amt an. Er übernahm die Nachfolge von Dr. Stefan Kleine-Depenbrock, der dem cash.life-Vorstand bis zum 31. Dezember 2007 angehörte.

Zum 27. August 2007 schied Ulrich T. Grabowski mit sofortiger Wirkung aus seinem Amt als Vertriebsvorstand aus. Seine Aufgaben wurden auf die beiden verbliebenen Vorstandsressorts übertragen.

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 Aufsichtsratssitzungen.

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 monatliche 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.

Die Kernaussagen fassen wir zu einem so genannten Cockpit-Bericht zusammen. Darüber hinaus erheben wir in den einzelnen Unternehmensbereichen weitere Kennzahlen, die wir zur Steuerung unseres operativen Geschäftes benötigen. Dazu zählen beispielsweise:

- › Kennzahlen aus der Kostenrechnung und der Deckungsbeitragsrechnung
- › 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. Aktienoptionsprogramme haben wir zurzeit nicht implementiert.

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

Parallel zum Planungsprozess identifizieren und messen wir systematisch und regelmäßig mögliche Risiken für cash.life. Risiken sind negative Abweichungen vom geplanten Ergebnis. Das heißt für cash.life, dass zum Beispiel Erträge nicht in geplantem Umfang realisiert werden können. 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 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 2007 kontrollierte der Vorstand Chancen und Risiken im Rahmen der Analysen und Besprechungen der vierteljährlichen Plan/Ist-Vergleiche. 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.

Finanzielle und nichtfinanzielle Ziele

Wir steuern den Konzern nach folgenden Finanzkennzahlen:

- › Ankaufsvolumen
- › Umsatz
- › Bruttomarge (Erlöse aus Policenverkauf abzüglich Abgang Versicherungsverträge)
- › Kosten
- › Betriebsergebnis (EBIT)
- › Vorsteuerergebnis, bereinigt um nicht zahlungswirksame Buchwertschwankungen der Zinsderivate
- › Barwert der zukünftigen Servicing-Fees

Neben den finanziellen Zielen verfolgen wir auch Ziele, die wir nicht in Form von Kennziffern festlegen, die aber nicht minder wichtig sind. Für uns als Dienstleistungsunternehmen sind dies in erster Linie die Effizienz und Zuverlässigkeit unserer operativen Prozesse sowie die Qualität unserer Dienstleistungen. Darüber hinaus sehen wir den Bekanntheitsgrad der cash. life AG in der allgemeinen Bevölkerung und bei den professionellen Vermittlern als kritische Zielgröße an.

Neue strategische Ausrichtung

Nach dem enttäuschenden Verlauf des Geschäftsjahres 2007 konzentrieren wir uns künftig auf die Stärkung unseres Kerngeschäftes. Versicherungsnehmer und Vermittler erwarten attraktive Kaufpreise und eine schnelle, unkomplizierte Abwicklung. Policen-Investoren erwarten attraktive Fortsetzungsrenditen, zuverlässige Servicing-Dienstleistungen und innovative, maßgeschneiderte Produkte. Zusammen mit effizienten Prozessen sind dies die kritischen Erfolgsfaktoren für unser Kerngeschäft Ankauf, Strukturierung, Verkauf und Verwaltung von Lebensversicherungen.

FOKUSSIERUNG AUF DAS KERNGESCHÄFT

Im Zuge der Fokussierung auf das Kerngeschäft wurden die weiteren Perspektiven der Randgeschäftsfelder kritisch überprüft. Dies führte unter anderem zu folgenden Entscheidungen:

Das Geschäftsfeld Entwicklung und Vertrieb von Altersvorsorgeprodukten wird aufgrund der fehlenden Synergieeffekte mit dem Kerngeschäft sowie genereller Zweifel an den Erfolgschancen des Geschäftsmodells in den bestehenden Strukturen nicht weiter verfolgt. Entsprechend wurden die cash.life Vorsorge, die cash.life Treuhand und die Zeitwertkonten GmbH im Januar 2008 im Zuge eines Management-Buy-Outs an das dort bestehende Management veräußert. Die übrigen Randaktivitäten, Policendarlehen und Vermittlung von geschlossenen Fondsanteilen, werden verschlankt fortgeführt.

VERSCHLANKUNG DER ORGANISATIONSSTRUKTUR

Ein weiterer Schwerpunkt der Neuausrichtung ist die Verschlinkung der komplexen Organisationsstruktur:

In diesem Zusammenhang haben wir unsere Tochtergesellschaft Barwert GmbH mit der cash.life Vertriebsgesellschaft verschmolzen und den Standort Ahrensburg bei Hamburg der Barwert GmbH zum 31. Dezember 2007 geschlossen. Der Policenvermittler ist im Jahr 2005 gekauft worden, um unsere Präsenz in Norddeutschland zu stärken. Mittlerweile ist die Marke cash.life bundesweit etabliert. Auch die Tochtergesellschaft cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH, die ursprünglich für die Entwicklung und Vermarktung des Policendarlehens gegründet worden ist, wurde mit der cash.life Vertriebsgesellschaft verschmolzen. Die Overhead-Kosten standen in keinem Verhältnis zur bislang enttäuschenden Performance dieses Geschäftsfeldes.

VERBESSERUNG DER INTERNEN KOMMUNIKATION UND STEUERUNG

Die Vereinfachung der Organisationsstruktur spiegelt sich auch in dem auf zwei Vorstände verkleinerten Führungsgremium wider. Die Zuständigkeiten sind an den operativen Prozessen des

Kerngeschäfts ausgerichtet. Frank Alexander de Boer verantwortet den Policenankauf sowie die Themen Strategie/Unternehmensentwicklung, IR/Stäbe und Revision. Klaus Leusmann ist für die Bereiche Operations (Vertragsabwicklung, Policenverkauf und -verwaltung), IT, Finanzen/Treasury und Kapitalmarktprodukte zuständig. Von den schlanken, klaren Strukturen versprechen wir uns eine deutliche Verbesserung der internen Kommunikation und Steuerung sowie eine höhere Flexibilität.

NEUAUSRICHTUNG DER ANKAUFSTRATEGIE

Für Vermittler und Versicherungsnehmer ist der Verkauf einer Police ein relativ seltenes Ereignis. Wir bewegen uns daher in einem Transaktionsgeschäft, in dem sich aufwändiges Beziehungsmanagement, wie wir es in der Vergangenheit betrieben haben, nicht auszahlt. Trotz unseres vergleichsweise großen Vertriebsteams mussten wir im Ankauf Marktanteilsverluste hinnehmen. Zudem hatten wir unter hohen Kundenakquisitionskosten zu leiden. Künftig wollen wir den Policenankauf daher deutlich effizienter gestalten, indem wir uns auf die Kundenbedürfnisse konzentrieren. Neben dem Kaufpreis sind das in erster Linie die Einfachheit und Schnelligkeit der Abwicklung. Wir werden daher den Direktvertrieb bei allen Zielgruppen forcieren und in Online-Lösungen für den Ankauf von Policen investieren, die den Verkäufer Schritt für Schritt durch den Verkaufsprozess navigieren, alle relevanten Informationen zur Verfügung stellen und jederzeit den aktuellen Status anzeigen. Eine aufwändigere Kundenbetreuung wird auf besonders aktive Partner fokussiert.

Darüber hinaus haben wir den Mindestrückkaufswert im Ankauf von 5.000 Euro auf 10.000 Euro angehoben, da sowohl die Finalisierungsquoten als auch die Deckungsbeiträge in diesem untersten Segment unbefriedigend waren.

NEUAUSRICHTUNG DER MARKETINGSTRATEGIE

Auch der Marketing-Mix wird sich künftig verändern. Eine Fortsetzung der kostenintensiven TV-Werbung ist wegen der hohen Streuverluste nicht geplant. Da der Versicherungsverkauf für die meisten Kunden ein seltenes und zufälliges Ereignis ist, ist gerade bei professionellen Vermittlern eine stetige Präsenz anzustreben. Dieses Ziel lässt sich nur über Online- und Direktmarketing erreichen.

STEIGERUNG DER OPERATIVEN EFFIZIENZ

In einem hochvolumigen Geschäft mit engen Margen kommt es entscheidend auf effiziente Prozesse an. Zum Thema operative Exzellenz haben wir bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr

umfangreiche Projekte erarbeitet und mit der Umsetzung begonnen. Die vollständige Implementierung aller Maßnahmenpakete wird sich noch über das gesamte Jahr 2008 erstrecken. Durch zusätzliche Automatisierungs- und Optimierungsschritte sollen die Service-Qualität gesteigert und die Stückkosten weiter gesenkt werden.

KOSTENFÜHRERSCHAFT

Eine niedrigere Kostenbasis erhöht die Schlagkraft im Wettbewerb. Über industrialisierte, skalierbare Prozesse und eine schlanke, flexible Organisationsstruktur streben wir nach der Kostenführerschaft. Mit den beschriebenen Restrukturierungsmaßnahmen sollen im Jahr 2008 30 bis 40 Stellen entfallen und die operativen Kosten um insgesamt 6 Millionen Euro gesenkt werden.

ERWEITERUNG DER PRODUKTPALETTE

Bislang verfügen wir über einen erfolgreichen Absatzkanal: Wir beliefern geschlossene Fonds. Innerhalb dieses Kanals konnten wir unsere Kundenbasis im abgelaufenen Geschäftsjahr diversifizieren. Zukünftig möchten wir darüber hinaus auch im institutionellen Bereich Kunden gewinnen. Deshalb werden wir verstärkt in die Produktentwicklung investieren, um maßgeschneiderte, attraktive Lösungen für Banken, Pensionsfonds oder Family Offices anbieten zu können. Basierend auf unserem SICAV-Fonds haben wir bereits ein erstes strukturiertes Produkt für diese Zielgruppe in der Vermarktung.

KONSOLIDIERUNG

Wir erwarten, dass nach einer Phase des zunehmenden Wettbewerbs nicht alle Marktteilnehmer auf Dauer überleben können. Sollten sich auf dem deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen Chancen für eine Konsolidierung ergeben, werden wir diese sorgfältig prüfen. Wir sehen uns dabei in einer aktiven Rolle. Allerdings werden wir entsprechende Projekte nur dann vorantreiben, wenn sie sich nachhaltig positiv auf den Unternehmenswert auswirken.

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.

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 2007 und bezieht sich auf die Fassung des Kodex vom 14. Juni 2007. 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, 5.3.3, 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 Geschäftsberichts leicht zugänglich 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 5.3.3

Empfehlung: Der Aufsichtsrat soll einen Nominierungsausschuss bilden, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist und dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vorschlägt.

Begründung der Abweichung: Angesichts der Unternehmensgröße und der Tatsache, dass der Aufsichtsrat der cash.life AG lediglich aus sechs Mitgliedern besteht, sieht die Geschäftsordnung des Aufsichtsrates nur einen Personal- und Prüfungsausschuss, aber derzeit keinen Nominierungsausschuss vor.

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.

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 Aufsichtsrat behandelt alle Themen, die von allgemeinem Interesse sind, gemeinschaftlich. Darüber hinaus existieren ein Personal- und ein Prüfungsausschuss, die dem Aufsichtsrat die Ausübung seiner Kontrollfunktion erleichtern (Informationen zur Zusammensetzung der Ausschüsse erhalten Sie auf Seite 15). Nähere Angaben zu Häufigkeit und Inhalt der Aufsichtsratsitzungen enthält der Bericht des Aufsichtsrates auf Seite 10. Über die Sitzungen hinaus stehen Aufsichtsrat und Vorstand in regelmäßigem Kontakt.

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. Mitglieder eines Ausschusses erhalten zusätzlich 25%, der Vorsitzende eines Ausschusses 50% der Grundvergütung. Damit vergüteten wir unsere Aufsichtsräte im Geschäftsjahr 2007 wie folgt:

Aufsichtsrat	Vergütung
<i>Gerd A. Bühler (Vorsitzender)</i>	<i>48.500 Euro</i>
<i>Klaus Mutschler (Stellvertretender Vorsitzender bis 29. Juni 2007)</i>	<i>15.000 Euro (1)</i>
<i>Ralf Brammer (Stellvertretender Vorsitzender seit 29. Juni 2007)</i>	<i>30.500 Euro</i>
<i>Hans-Gerd Füchtenkort</i>	<i>22.250 Euro</i>
<i>Dr. Michael Kemmer</i>	<i>26.000 Euro</i>
<i>Prof. Dr. Frank A. Schäfer</i>	<i>22.250 Euro</i>
<i>Dr. Claus-Michael Dill</i>	<i>11.000 Euro (2)</i>

(1) Auf Hauptversammlung am 29. Juni 2007 aus dem Aufsichtsrat ausgetreten.

(2) Erst auf Hauptversammlung am 29. Juni 2007 gewählt.

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 Seite 8.

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. Ein Aktienoptionsprogramm besteht nicht.

Die Gesamtbezüge des Vorstandes beliefen sich 2007 auf 1.016.667,00 Euro. Im Einzelnen erhielten unsere Vorstände folgende Vergütung:

Vorstand	Fixum	Bonus	Gesamtvergütung
<i>Dr. Stefan Kleine-Depenbrock (Vorsitzender bis 31.12.2007)</i>	<i>300.000,00 Euro</i>	<i>0,00 Euro</i>	<i>300.000,00 Euro</i>
<i>Klaus Leusmann</i>	<i>187.500,00 Euro</i>	<i>312.500,00 Euro</i>	<i>500.000,00 Euro</i>
<i>Ulrich T. Grabowski (Mitglied bis 27.8.2007)</i>	<i>150.000,00 Euro</i>	<i>66.667,00 Euro</i>	<i>216.667,00 Euro</i>

Mit Herrn Dr. Kleine-Depenbrock wurde bei seinem Ausscheiden ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot vereinbart. Für das Wettbewerbsverbot sind Zahlungen in Höhe von TEUR 25 monatlich für einen Zeitraum von zwei Jahren zugesagt worden.

Im Fixum von TEUR 150 ist ein Betrag von TEUR 50 enthalten, der auf den Zeitraum nach der Amtsniederlegung von Herrn Ulrich T. Grabowski am 27. August 2007 bis zum Bilanzstichtag entfällt. Darüber hinaus erfolgt eine zeitlich begrenzte Gehaltsfortzahlung, die zu weiterem Aufwand von TEUR 25 führt.

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 2007 veröffentlichten wir im November. Nachdem die Zielvorgaben für das Geschäftsjahr 2007 zurückgenommen werden mussten und der Wechsel an der Vorstandsspitze bekannt gegeben wurde, erreichten uns mehrere Kaufanzeigen von Aufsichtsrats- und Vorstandsmitgliedern. Sämtliche Meldungen finden Sie auf Seite 42.

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 § 289 IV HGB LAGEBERICHT

Diese Vorschrift schreibt die nachfolgenden Angaben vor. Sie betreffen die Kapitalzusammensetzung, Aktionärsrechte, Beteiligungsverhältnisse und die Organe der Gesellschaft.

1. Unser gezeichnetes Kapital besteht nur aus einer Aktiengattung (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 17. März 2008 hielt Standard Capital Partners, Willemstad, Curacao, Niederländische Antillen, ein Aktionär mehr als 10% unserer Aktien. Details zu unserer Aktionärsstruktur finden Sie auf Seite 39.

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. Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstandes richtet sich vollinhaltlich nach dem Gesetz (§ 84 AktG); eine abweichende Satzungsregelung besteht nicht. 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 per 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.
 7. 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.
- Auf der Hauptversammlung vom 29. Juni 2007 haben die Aktionäre durch Beschluss den Vorstand ermächtigt, einmalig oder mehrmals bis zum 28. Dezember 2008 bis zu 857.900 Aktien der Gesellschaft, das sind knapp 10% des derzeitigen Grundkapitals, ganz oder in Teilbeträgen zu erwerben. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung bisher nicht Gebrauch gemacht.
8. Wir haben ein Schuldscheindarlehen über 40,0 Millionen Euro aufgenommen, das unter der

Bedingung eines Kontrollwechsels einseitig durch die Banken gekündigt werden kann. Weitere wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, bestehen nicht.

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

Mitarbeiter

Die cash.life AG ist ein Dienstleistungsunternehmen. Unsere Mitarbeiter sind unser Kapital und ihr Engagement ist die Grundlage unseres Erfolges. Qualifikation und Motivation unserer Mitarbeiter sind uns daher ein wichtiges Anliegen.

MITARBEITERZAHL IM CASH.LIFE-KONZERN DEUTLICH GESTIEGEN

Im Berichtszeitraum kam es zu einem weiteren signifikanten Personalaufbau auf 130 Voll- und Teilzeitkräfte nach 93 im Vorjahr (+40%). Der Anstieg wird allerdings durch die erfolgte Übernahme von Zeitarbeitskräften in befristete Anstellungsverhältnisse überzeichnet. Der Schwerpunkt des Personalaufbaus lag in den operativen Abteilungen und erfolgte in den ersten drei Quartalen, als noch von einer deutlich besseren Geschäftsentwicklung ausgegangen wurde.

Firma	Beschäftigte zum 31.12.2007			Beschäftigte 31.12.2006		
	Vorstand/GF (1)	Mitarbeiter (2)	ZA (3)	Vorstand/GF (1)	Mitarbeiter (2)	ZA (3)
cash.life AG	2	80	15	3	52	37
cash.life Vertriebsgesellschaft mbH	1	33	5	1	28	13
cash.life international Vertriebs-GmbH (4)	1	4	0	1	3	0
Barwert GmbH	1	8	3	1	7	1
cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH	1	0	0	-	-	-
cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG	1	5	0	0	3	1
Summe	7	130	23	6	93	52

(1) Vorstand und Geschäftsführer, (2) Voll- und Teilzeit, (3) Zeitarbeiter und Aushilfen, (4) cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH Wien/Österreich

Für eine Darstellung der Personalmaßnahmen im Zuge eines im Januar 2008 bekannt gegebenen Restrukturierungsprogramms verweisen wir auf das Kapitel »Neue strategische Ausrichtung« auf Seite 61 und den Nachtragsbericht.

LEISTUNGSGERECHTE VERGÜTUNG

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

- › Individuelle Leistung, die anhand von Zielvereinbarungen bestimmt wird (70%)
- › Unternehmenserfolg (30%)

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.

ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

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 befand sich die Wirtschaft im Berichtszeitraum weiter auf Wachstumskurs: Das Bruttoinlandsprodukt wuchs um 2,5% – erneut ein kräftiges Plus nach 2,9% im Jahr 2006. In Österreich wuchs das Bruttoinlandsprodukt laut dem Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit um 3,0% (2006: +3,2%).

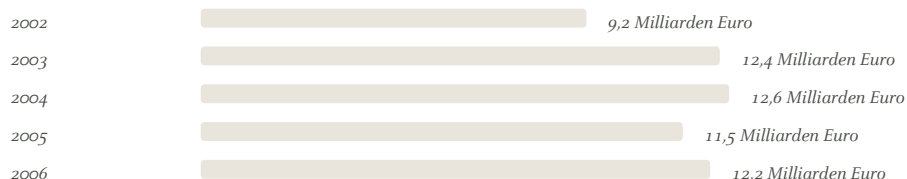
Das Marktpotenzial für den Zweitmarkt ist groß. In Deutschland bestanden Ende 2007 dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) zufolge rund 94 Millionen Lebensversicherungsverträge. Mehr als jede zweite Police wird vor Ablauf gekündigt. Im Jahr 2006 zahlten die deutschen Lebensversicherer rund 12,2 Milliarden Euro an Rückkaufswerten für vorzeitige Storni aus, wie der GDV Mitte 2007 meldete. Das entspricht einem Anstieg gegenüber

2005, als die Auszahlungen für stornierte Policen bei 11,5 Milliarden Euro lagen, von 6%. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass der Zweitmarkt 2006 auf ein Volumen von rund 1,1 Milliarden Euro kam und diese Policen andernfalls ebenfalls storniert worden wären. Die Marktdaten für 2007 wird der GDV voraussichtlich Mitte 2008 veröffentlichen.

STORNOVOLUMEN 2002–2006

Mehr als jede zweite Lebensversicherung wird vorzeitig beendet. Im Jahr 2006 zahlten die deutschen Versicherer 12,2 Milliarden Euro an Rückkaufswerten für stornierte Policen aus.

Quelle: GDV



Wir schätzen, dass grundsätzlich circa die Hälfte des jährlichen Stornovolumens, also rund sechs Milliarden Euro, für den Ankauf im Zweitmarkt geeignet ist. Allerdings erfüllt nicht jede dieser Policen unsere strengen Qualitäts- und Renditekriterien.

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 Mai 2007 die Stornogründe untersucht. Demnach ist der Wunsch, Schulden zu tilgen, der Hauptgrund für die vorzeitige Vertragsbeendigung. Wirtschaftliche Zwangslagen stehen aber nur für einen Teil des Stornos: Die Motivationen, Geld besser anzulegen, größere Anschaffungen oder einen Hauskauf zu tätigen, spielen ebenfalls eine wichtige Rolle. In Österreich belaufen sich die Auszahlungen für Storno auf rund ein Zehntel des deutschen Wertes. Wir rechnen dort mit einem Marktpotenzial von 600 Millionen Euro.

Die rechtlichen Rahmenbedingungen für den Zweitmarkt haben sich im zurückliegenden Geschäftsjahr nicht geändert. Ab 2008 gibt es Veränderungen, von denen wir allerdings keine signifikanten Auswirkungen erwarten (mehr dazu im Risikobericht ab Seite 91).

Ertragslage

Das Ankaufsvolumen ist 2007 auf 745,5 Millionen Euro gestiegen, während die Erlöse aus Versicherungsverkäufen auf 490,5 Millionen Euro gesunken sind. Entsprechend erhöhte sich unser Handelsbestand (»Forderungen aus Versicherungsverträgen«) auf 444,7 Millionen Euro.

ANKAUFSVOLUMEN

Im Jahr 2007 erzielten wir konzernweit ein Ankaufsvolumen von 745,5 Millionen Euro. Dieser

Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

- › Ankauf von Policen: 665,1 Millionen Euro entfielen auf ausgezahlte Kaufpreise der cash.life AG, 41,2 Millionen Euro entfielen auf ausgezahlte Kaufpreise unserer neu gegründeten Ankaufsgesellschaft cash.life Financial Services GmbH. Zu diesen Ankäufen trugen unsere Tochtergesellschaften Barwert GmbH und cash.life international insgesamt Policen im Wert von 23,7 Millionen Euro bzw. 15,3 Millionen Euro bei.
- › Vermittlung von Policen an Fremde: Unsere Tochtergesellschaften Barwert GmbH und cash.life international vermittelten darüber hinaus Policen im Wert von 37,2 Millionen Euro bzw. 1,9 Millionen Euro an Dritte.

Gegenüber 2006 ist das Konzern-Ankaufsvolumen insgesamt zwar um 17,2% gestiegen (2006: 636,0 Millionen Euro). Allerdings hat sich die Struktur der angekauften Policen merklich verändert. So muss insbesondere zwischen Retailpolicen und Großpolicen unterschieden werden. Retailpolicen werden in unserem normalen Ankaufsprozess über Vermittler oder direkt vom Versicherungsnehmer erworben und bilden die Grundlage für unser etabliertes Geschäft mit geschlossenen Fonds. Bezogen auf diese Retailpolicen sank das Ankaufsvolumen 2007 auf 465 Millionen Euro (2006: 486 Millionen Euro). Großpolicen beziehen wir bei Bedarf über Finanzinvestoren. Sie verfügen in der Regel über spezielle Ausstattungsmerkmale etwa in Bezug auf Laufzeit, Beitragszahlung oder Besteuerung. Großpolicen sind nur in begrenztem Umfang für den Verkauf an geschlossene Fonds geeignet. Wir benötigen sie in erster Linie für das geplante institutionelle Produkt, für das wir bereits einen Vorrat aufgebaut haben. Entsprechend stieg der Ankauf von Großpolicen von 97 Millionen Euro in 2006 auf 241 Millionen Euro in 2007 deutlich an.

ANKAUFSVOLUMEN DES CASH.LIFE-KONZERNS



- Retailpolicen, die wir in unserem normalen Ankaufsprozess über unsere Töchter cash.life Vertriebsgesellschaft, Barwert und cash.life international (Österreich) angekauft haben
- Großpolicen mit speziellen Ausstattungsmerkmalen, die wir über Finanzinvestoren erworben haben
- Vermittlung von Policen an Dritte durch unsere Töchter Barwert und cash.life international (Österreich)

Das Ankaufsvolumen ist 2007 weiter gewachsen. Bezogen auf die wichtigen Retailpolicen mussten wir allerdings einen schmerzlichen Rückgang hinnehmen.

Quelle: cash.life AG

Bezogen auf unser neues Produkt »Policendarlehen« wurde 2007 insgesamt ein Darlehensvolumen von 27,8 Millionen Euro an unseren Joint Venture-Partner DKB Bank vermittelt.

FORTGEFÜHRTE AKTIVITÄTEN

Umsatzentwicklung

Im Berichtszeitraum erwirtschafteten wir Umsatzerlöse in Höhe von 500,7 Millionen Euro. Das entspricht einem Minus von 6,0% gegenüber dem Vorjahr (2006: 532,7 Millionen Euro). Der Rückgang liegt im Wesentlichen an den gesunkenen Policenverkäufen. Unsere neuen Geschäftsfelder »Policendarlehen« und »Vermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds« erzielten im Konzernkontext noch keine signifikanten Erlöse.

Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

Position	Umsatzerlöse 2006 (TEUR)	Umsatzerlöse 2007 (TEUR)
Erlöse Versicherungsverkäufe	524.353	490.450
Erlöse Policenverwaltung	6.247	8.276
Sonstige betriebliche Erträge	1.179	271
Provisionserlöse	894	1.731
Summe	532.673	500.728

UMSATZERLÖSE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Der Erlösrückgang ist auf geringere Policenverkäufe zurückzuführen. Im vierten Quartal 2007 konnten wir die Nachfrage der Fonds nach Retailpolicen nicht vollständig befriedigen.

Quelle: cash.life AG



Wertsteigerungen Versicherungsverträge

»Wertsteigerungen Versicherungsverträge« bezeichnen den Wertzuwachs der Policen in unserem Handelsbestand und ergeben sich aus den Überschusszuweisungen der Versicherungs-

unternehmen und den fortlaufenden Prämienzahlungen. In 2007 betrug die Wertsteigerung 34,3 Millionen Euro nach 20,4 Millionen Euro in 2006. Dieser Anstieg ist in erster Linie auf den im Jahresdurchschnitt deutlich gewachsenen Handelsbestand zurückzuführen. Daneben haben sich auch die Überschusszuweisungen leicht erhöht.

Abgang verkaufte Versicherungsverträge

Diese Position gibt an, welche Bilanzwerte durch den Verkauf von Policen abgeflossen sind. Die Lebensversicherungen, die wir 2007 verkauften, hatten in unserer Bilanz einen Wert von 478,7 Millionen Euro. Damit haben wir 5,1% weniger Policen verkauft als im Vorjahr (2006: 504,3 Millionen Euro).

Entwicklung der Bruttomarge aus dem Policenverkauf

Die Bruttomarge ergibt sich aus der Relation aus Verkaufspreis (»Erlöse aus Policenverkauf«), den die geschlossenen Fonds an uns entrichten (bis zu 4,8% über dem Rückkaufswert einer Police), und Ankaufspreis (»Abgang verkaufte Versicherungsverträge«), den wir an die Versicherungsnehmer ausbezahlen. Mit 2,5% (2006: 2,4%) ist die Bruttomarge im Geschäftsjahr 2007 weitgehend stabil geblieben. Unsere Ankaufspreise haben sich infolge des gestiegenen Wettbewerbs zwar erhöht, gleichzeitig erzielten wir im Durchschnitt allerdings auch höhere Weiterverkaufspreise bei den Fondshäusern, da die veräußerten Policen eine längere durchschnittliche Restlaufzeit aufwiesen.

BRUTTOMARGE AUS DEM VERKAUF VON POLICEN



Trotz gestiegener durchschnittlicher Ankaufspreise konnten wir die Bruttomarge konstant halten.

Quelle: cash.life AG

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 2007 beliefen sich die gezahlten Prämien auf 15,2 Millionen Euro (2006: 11,6 Millionen Euro). Der Anstieg erklärt sich dadurch, dass unser durchschnittlicher Handelsbestand im zurückliegenden Jahr deutlich über dem Niveau von 2006 lag.

Personalaufwand

Im Berichtszeitraum kam es zu einem weiteren signifikanten Personalaufbau auf 130 Voll- und Teilzeitkräfte per 31. Dezember 2007 nach 93 im Vorjahr (+40%). Der Anstieg wird jedoch durch die erfolgte Übernahme von Zeitarbeitskräften in befristete Anstellungsverhältnisse überzeichnet. Der Schwerpunkt des Personalaufbaus lag in den operativen Abteilungen und erfolgte in den ersten drei Quartalen, als noch von einer deutlich besseren Geschäftsentwicklung ausgegangen wurde. Entsprechend stieg der Personalaufwand um 59,2% auf 9,5 Millionen Euro (2006: 6,0 Millionen Euro). Darin enthalten sind allerdings Einmalaufwendungen und Rückstellungen im Zusammenhang mit der Betriebsschließung der Barwert GmbH und den beschlossenen sonstigen Personalmaßnahmen in Höhe von 1,0 Millionen Euro.

Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Die Abschreibungen sind von 0,8 Millionen Euro in 2006 auf 1,4 Millionen Euro in 2007 gestiegen. Sie beinhalten eine Impairment-Abschreibung auf den Firmenwert der cash.life international in Höhe von 0,3 Millionen Euro und außerplanmäßige Abschreibungen auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung von 0,1 Millionen Euro.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Insgesamt beliefen sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 18,0 Millionen Euro (2006: 16,6 Millionen Euro). Bezogen auf den normalen Geschäftsverlauf ist der Anstieg in erster Linie auf höhere Aufwendungen für Marketing (+0,9 Millionen Euro) zurückzuführen. Darüber hinaus schlagen im Zusammenhang mit den beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen Einmalaufwendungen und Rückstellungen in Höhe von 0,7 Millionen Euro zu Buche.

Betriebsergebnis (EBIT)

Im Betriebsergebnis von 12,2 Millionen Euro (2006: 13,8 Millionen Euro) sind die in den obigen Abschnitten beschriebenen einmaligen Restrukturierungsaufwendungen und -rückstellungen in Höhe von 2,1 Millionen Euro enthalten. Das um diesen Effekt bereinigte EBIT beläuft sich somit auf 14,3 Millionen Euro.

Finanzerträge

Unsere Finanzerträge waren in 2007 rückläufig: Von 16,8 Millionen Euro (2006) auf 11,2 Millionen Euro im zurückliegenden Jahr:

- › In beiden Geschäftsjahren führten wir Wertpapierleihegeschäfte durch. Im Rahmen dieser Geschäfte wurden Aktien inländischer Emittenten für einen bestimmten Zeit-

raum an die cash.life AG übertragen. In dieser Zeit haben wir weitgehend steuerfreie Dividendenerträge vereinnahmt. Als Sicherheit für die Leihen mussten wir Barmittel hinterlegen. Die Leihzinsen verbuchten wir als Finanzaufwendungen. In 2007 führten wir die Wertpapierleihegeschäfte wegen der veränderten rechtlichen Rahmenbedingungen allerdings nur noch im ersten Quartal durch. Entsprechend gingen die Dividendenerträge von 12,0 Millionen Euro in 2006 auf 4,4 Millionen Euro merklich zurück.

- › Wir haben uns gegen steigende Zinsen mit Hilfe von Derivaten abgesichert, die unter IFRS zu Marktwerten bilanziert werden. Die Wertschwankungen der Derivate verbuchen wir als Finanzerträge. Sie sorgten 2007 für einen positiven Effekt in Höhe von 4,8 Millionen Euro (2006: 2,9 Millionen Euro), davon 1,2 Millionen Euro aus dem Derivatebestand per 31. Dezember 2007. Die übrigen 3,6 Millionen Euro wurden im Zuge einer teilweisen Glattstellung durch Veräußerung im dritten Quartal realisiert.
- › Die Zinserträge lagen 2007 mit 1,9 Millionen Euro in etwa auf Vorjahresniveau (2006: 1,9 Millionen Euro).

Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen veränderten sich nur unwesentlich auf 23,5 Millionen Euro (2006: 23,6 Millionen Euro) infolge zweier sich saldierender Entwicklungen:

- › Die im Rahmen der Wertpapierleihegeschäfte angefallenen Ausgleichszahlungen betrugen 2007 4,4 Millionen Euro nach 12,0 Millionen Euro in 2006.
- › Der Zinsaufwand ist im Vorjahresvergleich auf 19,1 Millionen Euro angestiegen (2006: 11,6 Millionen Euro). Dies ist zum einen auf den durchschnittlich höheren Handelsbestand (Forderungen aus Versicherungsverträgen), zum anderen auf gestiegene Kapitalmarktzinsen zurückzuführen.

Ergebnis vor Steuern (EBT)

Im Ergebnis vor Steuern von -0,1 Millionen Euro (2006: 7,1 Millionen Euro) sind einmalige Restrukturierungsaufwendungen und -rückstellungen in Höhe von 2,1 Millionen Euro enthalten. Da wir unsere Derivate als Versicherung verstehen und planmäßig bis zur Endfälligkeit halten, erscheint es aus Unternehmensbewertungssicht daher sinnvoll, diese Wertschwankungen (1,2 Millionen Euro aus dem Derivatebestand per 31.12.2007 und 3,6 Millionen Euro aus der teilweisen Glattstellung im dritten Quartal) zusammen mit den Einmaleffekten aus der Restrukturierung zu bereinigen. Das entsprechend adjustierte EBT beträgt -2,8 Millionen Euro (2006: 4,2 Millionen Euro).

Position	2006	2007
EBT	7,1 Mio. Euro	- 0,1 Mio. Euro
<i>Bereinigungen:</i>		
(-) Wertschwankungen Derivate	2,9 Mio. Euro	4,8 Mio. Euro
(+) Einmaleffekte/Restrukturierung	-	2,1 Mio. Euro
EBT, adjustiert	4,2 Mio. Euro	- 2,8 Mio. Euro

Ertragsteuern

Im Jahr 2007 belief sich der Steueraufwand auf 0,3 Millionen Euro. Der laufende Steueraufwand betrug 0,03 Millionen Euro; hinzu kam ein latenter Steueraufwand in Höhe von 0,3 Millionen Euro. Der aufgrund der Unternehmenssteuerreform 2008 für die Ermittlung der latenten Steuern anzuwendende Steuersatz beträgt rund 29% (2006: 35%). Die Senkung des Steuersatzes gegenüber dem Vorjahr entspricht in ihrer Wirkung einem latenten Steueraufwand von 1,4 Millionen Euro, der in dem ausgewiesenen latenten Steueraufwand enthalten ist.

Ergebnisentwicklung der fortgeführten Aktivitäten

Im Jahr 2007 erwirtschafteten wir einen Jahresfehlbetrag aus fortgeführten Aktivitäten von 0,4 Millionen Euro (2006: +7,3 Millionen Euro). Die Haupttreiber für diesen Ergebnisrückgang waren:

- › rückläufige Erlöse aus dem Policenverkauf,
- › gestiegene Marketing- und Personalkosten,
- › einmalige Aufwendungen und Rückstellungen im Zusammenhang mit den Restrukturierungsmaßnahmen,
- › gestiegene Refinanzierungskosten infolge des höheren durchschnittlichen Handelsbestandes und des gestiegenen Zinsniveaus.

Der Überschuss zeigt nur einen Ausschnitt der Wertschöpfung, die wir aus den Policen über ihre Gesamtlaufzeit generieren. Der Rest fließt uns durch die Servicing-Fees während der Restlaufzeit der für Dritte verwalteten Policen zu.

NICHT FORTGEFÜHRTE AKTIVITÄTEN

Der Geschäftsbereich Zeitwertkonten- und Altersvorsorgemodelle wurde im Januar 2008 im Rahmen eines Management Buy Outs verkauft. Das Segment erwirtschaftete im Berichtszeitraum keine signifikanten Umsatzerlöse. Die operativen Kosten setzten sich wie folgt zusammen:

Kennzahl	2006	2007
Personalaufwand	0,1 Mio. Euro	0,4 Mio. Euro
Abschreibungen, planmäßig	0,0 Mio. Euro	0,2 Mio. Euro
Abschreibungen, außerplanmäßig	-	0,3 Mio. Euro
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,4 Mio. Euro	0,7 Mio. Euro
Einmaleffekte Verkauf	-	0,6 Mio. Euro
Operative Kosten, gesamt	0,5 Mio. Euro	2,2 Mio. Euro

Die außerplanmäßige Abschreibung bezog sich auf aktivierte Entwicklungskosten bei der cash.life Vorsorge. Zusammen mit den verkaufsbedingten Aufwendungen summierten sich die Sondereffekte somit auf -0,9 Millionen Euro.

Der Verlust des aufgegebenen Bereichs belief sich entsprechend auf 2,2 Millionen Euro (2006: 0,5 Millionen Euro) vor Steuern bzw. 2,3 Millionen Euro (2006: 0,4 Millionen Euro) nach Steuern.

JAHRESEHLEBETRAG GESAMT

Der Gesamtverlust des cash.life-Konzerns summierte sich im Berichtszeitraum somit auf 2,8 Millionen Euro nach einem Gewinn in Höhe von 6,9 Millionen Euro im Vorjahr.

ÜBERSCHUSS DES CASH.LIFE-KONZERNS

Geschäftsjahr 2006		6,9 Mio Euro
Geschäftsjahr 2007	-2,8 Mio. Euro	

Der Verlust von 2,8 Millionen Euro enthält auch Einmaleffekte im Zusammenhang mit der Restrukturierung und Verluste aus der mittlerweile veräußerten Altersvorsorgesparte.

Quelle: cash.life AG

KENNZAHLEN ZUR ERTRAGSLAGE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Kennzahl	2005	2006	2007
Policenankauf und -verwaltung			
Ankaufsvolumen	421,3 Mio. Euro	636,0 Mio. Euro	745,5 Mio. Euro
Verwaltetes Policenvolumen	1.125,7 Mio. Euro	1.674,1 Mio. Euro	2.306,3 Mio. Euro
davon Handelsbestand	267,7 Mio. Euro	286,3 Mio. Euro	444,7 Mio. Euro
davon verwaltet für Dritte	858,1 Mio. Euro	1.387,8 Mio. Euro	1.861,6 Mio. Euro

Kennzahl	2005	2006	2007
<i>Gewinn- und Verlustrechnung – Fortgeführte Aktivitäten</i>			
Umsatzerlöse	299,1 Mio. Euro	532,7 Mio. Euro	500,7 Mio. Euro
davon aus Policenverkäufen	294,8 Mio. Euro	524,4 Mio. Euro	490,5 Mio. Euro
davon aus Servicing	3,7 Mio. Euro	6,2 Mio. Euro	8,3 Mio. Euro
davon Sonstige	0,6 Mio. Euro	2,1 Mio. Euro	1,8 Mio. Euro
Rohergebnis	27,0 Mio. Euro	37,2 Mio. Euro	41,2 Mio. Euro
EBIT (Betriebsergebnis)	14,4 Mio. Euro	13,8 Mio. Euro	12,2 Mio. Euro
EBT	9,0 Mio. Euro	7,1 Mio. Euro	-0,1 Mio. Euro
Überschuss	5,7 Mio. Euro	7,3 Mio. Euro	-0,4 Mio. Euro
<i>Rentabilitäts- und Verhältniskennzahlen – Fortgeführte Aktivitäten</i>			
Eigenkapitalrentabilität	45,9%	15,6%	-0,8%
EBIT-Marge	4,9%	2,6%	2,4%
EBT-Marge	3,1%	1,3%	0,0%
Personalaufwandsquote	17,3%	12,8%	16,9%
Zinsaufwandsquote	37,5%	26,4%	34,0%
<i>Ergebnis je Aktie und Dividende</i>			
Ergebnis je Aktie	0,74 Euro	0,82 Euro	-0,32 Mio. Euro
Dividendensumme	0 Euro	4,3 Mio. Euro	0 Mio. Euro (1)
Dividende pro Aktie	0 Euro	0,50 Euro	0 Euro (1)

(1) vorbehaltlich der Genehmigung durch die Hauptversammlung

VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM PROGNOTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

Im Rahmen der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2006 am 29. Januar 2007 präsentierten wir unsere Jahresprognose. Darin stellten wir ein Ankauﬀsvolumen von 700 bis 770 Millionen Euro in Deutschland und von 20 bis 30 Millionen Euro in Österreich in Aussicht. Die Umsatzerlöse sollten über 700 Millionen Euro liegen. Das EBIT wurde in einer Spanne von 18 bis 22 Millionen Euro erwartet, inklusive operativer Kosten von 29 bis 31 Millionen Euro. Aus den Weiterverkäufen des Jahres prognostizierten wir barwertige Servicing-Fees in Höhe von mindestens 21 Millionen Euro. Schließlich wollten wir Policendarlehen mit einem Volumen von über 100 Millionen Euro vermitteln.

Mit der Vorlage der Halbjahreszahlen am 8. August 2007 senkten wir unser kommuniziertes Jahresziel für das Policendarlehen auf ein vermitteltes Volumen von 40 bis 60 Millionen Euro.

Mit der Vorlage der Neunmonatszahlen am 5. November 2007 mussten wir weitere Prognosen zurücknehmen. Das Umsatzvolumen erwarteten wir nun bei »über 550 Millionen Euro«, das EBIT bei 12 bis 16 Millionen Euro und die barwertigen Servicing-Fees aus den Weiterverkäufen des Jahres bei »über 17 Millionen Euro«. Das Jahresziel für das Ankaufsvolumen blieb unverändert bei 720 bis 800 Millionen Euro. Auch die Prognose für die operativen Kosten wurde mit 29 bis 31 Millionen Euro bestätigt.

Die revidierten Prognosen vom 8. August bzw. 5. November 2007 dienen als Basis für den Vergleich mit dem tatsächlichen Geschäftsverlauf.

Zielgröße	Zielwert	Erreicht	Bewertung
Ankaufsvolumen Deutschland	700 bis 770 Mio. Euro	728,4 Mio. Euro	Ziel formal erreicht
Ankaufsvolumen Österreich	20 bis 30 Mio. Euro	17,2 Mio. Euro	Ziel verfehlt
Policendarlehen (vermittelt)	40 bis 60 Mio. Euro	27,8 Mio. Euro	Ziel verfehlt
Umsatzerlöse	über 550 Mio. Euro	500,7 Mio. Euro	Ziel verfehlt
Operative Kosten (1)	29 bis 31 Mio. Euro	28,2 Mio. Euro	Ziel übererfüllt
EBIT (1)	12,0 bis 16,0 Mio. Euro	13,0 Mio. Euro	Ziel erreicht
Barwertige Servicing-Fees aus Policenverkäufen	mehr als 17 Mio. Euro	22,5 Mio. Euro	Ziel übererfüllt

(1) inklusive der nicht fortgeführten Aktivitäten und vor einmaligen Restrukturierungsaufwendungen und -rückstellungen in Höhe von 3,0 Millionen Euro:

Position	Fortzuführende Bereiche	Aufgegebener Bereich	Gesamt
Operative Kosten	28,9 Mio. Euro	2,4 Mio. Euro	31,3 Mio. Euro
Einmaleffekte/Restrukturierung	2,1 Mio. Euro	0,9 Mio. Euro	3,0 Mio. Euro
Operative Kosten, adjustiert	26,8 Mio. Euro	1,4 Mio. Euro	28,2 Mio. Euro
EBIT	12,2 Mio. Euro	- 2,2 Mio. Euro	10,0 Mio. Euro
Einmaleffekte/Restrukturierung	2,1 Mio. Euro	0,9 Mio. Euro	3,0 Mio. Euro
EBIT, adjustiert	14,3 Mio. Euro	- 1,3 Mio. Euro	13,0 Mio. Euro

Finanzlage

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 540 Millionen Euro. Davon haben wir per 31. Dezember 2007 354,8 Millionen Euro in Anspruch genommen. Der Handelsbestand belief sich zu diesem Zeitpunkt auf 444,7 Millionen Euro.

Die Kredite zur Finanzierung des Handelsbestandes haben bis auf ein Schuldscheindarlehen eine Laufzeit von unter einem Jahr. Details dazu finden Sie im Verbindlichkeitspiegel auf Seite 138.

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.

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. Das bilanzielle Eigenkapital belief sich zum Bilanzstichtag auf 43,9 Millionen Euro.

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 10,8 Millionen Euro.

Position	2007
Finanzmittelfonds am Beginn der Periode	1,3 Mio. Euro
Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit	12,2 Mio. Euro
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	2,9 Mio. Euro
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	- 4,3 Mio. Euro
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	12,1 Mio. 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 12,2 Millionen Euro. Er setzt sich im Wesentlichen aus den folgenden Positionen zusammen:

- › Konzernüberschuss in Höhe von -2,8 Millionen Euro.
- › Abschreibungen auf Werte des Anlagevermögens in Höhe von 1,9 Millionen Euro.
Die planmäßigen Abschreibungen (1,1 Millionen Euro) betreffen in erster Linie unsere Büro- und Geschäftsausstattung sowie unsere EDV-Software. Die außerplanmäßigen Abschreibungen (0,8 Millionen Euro) entstanden vorwiegend im Zusammenhang mit der Restrukturierung und strategischen Neuausrichtung.
- › Zuschreibungen auf Derivate in Höhe von 4,8 Millionen Euro. Der Marktwert unserer Derivate hat sich 2007 erhöht, weil die Kapitalmarktzinsen gestiegen sind.
- › Zunahme der Rückstellungen um 1,3 Millionen Euro. Ein Großteil dieses Anstiegs (1,0 Millionen Euro) ist auf die beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen zurückzuführen.
- › Zuflüsse aus dem Working Capital in Höhe von 16,1 Millionen Euro. Aus dem Anstieg des Handelsbestandes (Forderungen aus Versicherungsverträgen) und den korrespondierenden Passiva »Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten« und »Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen« resultierte ein negativer Saldo in Höhe von 25,1 Millionen Euro. Auch die gestiegenen Kaufpreisforderungen gegenüber den Fondsgesellschaften (»Forderungen aus Lieferungen und Leistungen«) und die höheren »Steuererstattungsansprüche« aus unseren Lebensversicherungspolice sorgten für negative Beiträge in Höhe von 14,9 Millionen Euro bzw. 6,9 Millionen Euro. Demgegenüber stand allerdings ein starker Anstieg der »Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen« um 64,6 Millionen Euro, der im Wesentlichen auf den Ankauf zweier Großpolice im Dezember 2007 zurückzuführen ist.

Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit war 2007 positiv und belief sich auf 2,9 Millionen Euro. Im zurückliegenden Geschäftsjahr investierten wir im Wesentlichen in unsere Betriebs- und Geschäftsausstattung (»Sachanlagen«: 0,4 Millionen Euro) sowie in unsere EDV-Software (»Immaterielle Vermögenswerte«: 0,3 Millionen Euro).

Ein Großteil dieser Investitionen entfiel auf die Einrichtung von Arbeitsplätzen für neue Mitarbeiter und auf die Weiterentwicklung unserer Software-Programme. Aus dem Verkauf von drei

Zinsderivaten ergab sich ein Zahlungsmittelzufluss von 3,6 Millionen Euro. Über den Bilanzstichtag hinaus bestanden keine wesentlichen Investitionsverpflichtungen.

Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ist gekennzeichnet durch den mit der Dividendenzahlung verbundenen Zahlungsmittelabfluss von 4,3 Millionen Euro.

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 2006 konstant halten.

Für unser Eigenkapital erwarten wir eine Mindestrendite von 10% nach Steuern. Bevor wir Investitionen eingehen, prüfen wir, ob diese Verzinsung erreicht werden kann.

ZINSABSICHERUNG / EINSATZ VON FINANZINSTRUMENTEN

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 dürfte die Nachfrage nach Zweitmarkt-Policen deutlich zurückgehen und 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 Interest Rate 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 Zinsabsicherungen haben wir im Juli 2005 bzw. im Februar 2007 abgeschlossen. Nachdem wir einen Teil der Marktwertgewinne im dritten Quartal 2007 realisiert haben, sind wir aktuell noch bis März 2014 abgesichert. Über eine Verlängerung werden wir rechtzeitig entscheiden. Genaue Angaben zu den Derivaten finden Sie auf Seite 160.

Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2007 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 2007 hatten beide Gesellschaften keine Verbindlichkeiten gegenüber der Vorsorge Luxemburg.

KENNZAHLEN ZUR FINANZLAGE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Kennzahl	2005	2006	2007
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	1,1 Mio. Euro	1,2 Mio. Euro	12,1 Mio. Euro
Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit	13,0 Mio. Euro	3,8 Mio. Euro	12,2 Mio. Euro
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	- 4,8 Mio. Euro	- 3,6 Mio. Euro	2,9 Mio. Euro
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	- 7,8 Mio. Euro	0 Euro	- 4,3 Mio. Euro
Working Capital (kurzfristiges Vermögen abzüglich kurzfristiges Kapital)	8,0 Mio. Euro	70,5 Mio. Euro	64,1 Mio. Euro
Effektivverschuldung (Fremdkapital abzüglich kurzfristiges Vermögen)	- 5,3 Mio. Euro	- 28,0 Mio. Euro	- 21,7 Mio. Euro

Vermögenslage

VERMÖGENSSTRUKTURANALYSE

Der cash.life-Konzern verfügt über »Net Cash«: Unsere kurzfristigen Vermögenswerte übersteigen unsere kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten um 21,7 Millionen Euro (2006: 28,0 Millionen Euro). Forderungen aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen bilden die mit Ab-

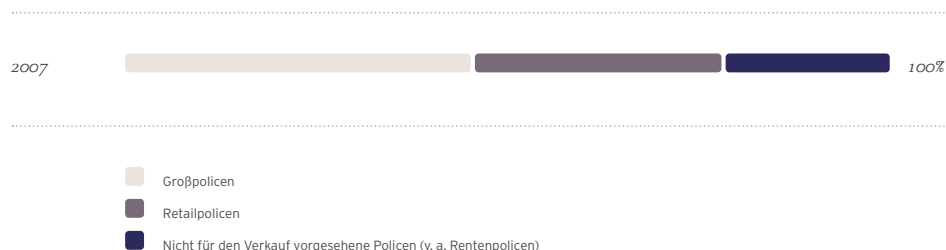
stand größte Vermögensposition. Dabei handelt es sich um die Lebensversicherungen in unserem Handelsbestand. Mit 444,7 Millionen Euro lag der Handelsbestand zum 31. Dezember 2007 um 158,4 Millionen Euro höher als im Vorjahr (2006: 286,3 Millionen Euro).

Der Handelsbestand ist segmentiert. Er besteht zum einen aus sogenannten Retailpolicen, die wir für unser etabliertes Geschäft mit den geschlossenen Fonds benötigen. Zum anderen beinhaltet er Großpolicen, die wir in erster Linie als Vorrat für unser geplantes institutionelles Produkt erworben haben, die aber im begrenzten Umfang auch an geschlossene Fonds veräußert werden können. Schließlich halten wir auch Policen, vor allem Rentenversicherungen, die gegenwärtig nicht für den Weiterverkauf vorgesehen sind.

STRUKTUR DES HANDELSBESTANDES PER 31. DEZEMBER 2007

Großpolicen hatten zum Jahresende 2007 den größten Anteil am Handelsbestand.

Quelle: cash.life AG



Unsere übrigen Vermögensgegenstände entwickelten sich wie folgt:

Die immateriellen Vermögenswerte betrugen zum Bilanzstichtag 4,6 Millionen Euro (2006: 4,9 Millionen Euro). Sie bestehen in erster Linie aus aktivierten Geschäfts- und Firmenwerten.

Die Sachanlagen beliefen sich konzernweit auf 2,5 Millionen Euro (2006: 2,9 Millionen Euro). Die Hauptposition stellt die Betriebs- und Geschäftsausstattung dar.

Die Finanzanlagen betrugen zum Jahresende 1,3 Millionen Euro (2006: 1,3 Millionen Euro). Der Posten setzt sich aus den auf Seite 56 aufgeführten Beteiligungen zusammen.

Der Aktivwert unserer Derivate belief sich Ende 2007 auf 6,8 Millionen Euro (2006: 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 2007 auf 5,0 Millionen Euro (2006: 5,2 Millionen Euro). Sie resultieren in erster Linie aus Verlustvorträgen und temporären Unterschieden im Zusammenhang mit den Zinsderivaten.

Langfristige Forderungen bestehen in Form von unverzinslichen Provisionsforderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Forderungen haben wir zum Bilanzstichtag mit 5,5% abgezinst.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich zum Jahresende 2007 auf 31,3 Millionen Euro (2006: 16,4 Millionen Euro). Dabei handelt es sich um Policen, die schon verkauft sind, für die der Kaufpreis aber noch nicht geflossen ist.

Steuererstattungsansprüche bestehen aus dem Ankauf von Lebensversicherungsverträgen, die noch keine 12 Jahre alt sind. Diese Verträge unterliegen der Kapitalertragsteuer. Wenn wir diese Verträge ankaufen, geht die Steuerlast auf uns über. Die Kapitalertragsteuer dürfen wir aber mit unserer sonstigen Steuerbelastung verrechnen. Daraus resultieren Erstattungsansprüche, die sich zum Jahresende 2007 auf 18,5 Millionen Euro beliefen (2006: 11,6 Millionen Euro).

Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte bestanden zum 31. Dezember 2007 in Höhe von 4,0 Millionen Euro (2006: 3,1 Millionen Euro). Diese setzen sich aus den folgenden Positionen zusammen:

- › Rechnungsabgrenzungsposten (vorausbezahlte Lebens- und Rentenversicherungsprämien): 3,1 Millionen Euro
- › Geleistete Anzahlungen: 0,4 Millionen Euro
- › Sonstige Vermögenswerte: 0,5 Millionen Euro

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten erhöhte sich auf 12,0 Millionen Euro im Jahr 2007 (2006: 1,2 Millionen Euro). Das zur Veräußerung bestimmte Vermögen des Geschäftsbereichs Zeitwertkonten- und Altersvorsorgemodelle belief sich zum Bilanzstichtag auf 0,1 Millionen Euro.

NICHT BILANZIERTES VERMÖGEN

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

Die vertraglich fixierten Erlöse aus der Policenverwaltung (Servicing-Fees) für bestehende Fonds, die wir in den künftigen Perioden vereinnahmen werden, 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 2007 nicht durch.

KENNZAHLEN ZUR VERMÖGENSLAGE DES CASH.LIFE-KONZERNS

Kennzahl	2005	2006	2007
<i>Bilanz</i>			
Langfristige Vermögenswerte	12,8 Mio. Euro	22,3 Mio. Euro	22,3 Mio. Euro
davon immaterielle Vermögenswerte	3,0 Mio. Euro	4,9 Mio. Euro	4,6 Mio. Euro
davon Sachanlagen	2,3 Mio. Euro	2,9 Mio. Euro	2,5 Mio. Euro
davon Finanzanlagen	0,1 Mio. Euro	1,3 Mio. Euro	1,3 Mio. Euro
davon Aktivwert Derivate	2,6 Mio. Euro	5,6 Mio. Euro	6,8 Mio. Euro
davon aktive latente Steuern	3,0 Mio. Euro	5,2 Mio. Euro	5,0 Mio. Euro
davon langfristige Forderungen	1,8 Mio. Euro	2,4 Mio. Euro	2,2 Mio. Euro
Kurzfristige Vermögenswerte	315,1 Mio. Euro	318,6 Mio. Euro	510,5 Mio. Euro
davon Forderungen aus Versicherungsverträgen	268,3 Mio. Euro	286,3 Mio. Euro	444,7 Mio. Euro
davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	35,3 Mio. Euro	16,4 Mio. Euro	31,3 Mio. Euro
davon Steuererstattungsansprüche	7,2 Mio. Euro	11,6 Mio. Euro	18,5 Mio. Euro
davon andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte	3,8 Mio. Euro	3,1 Mio. Euro	4,0 Mio. Euro
davon Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	1,1 Mio. Euro	1,2 Mio. Euro	12,0 Mio. Euro
<i>Bilanzanalyse</i>			
Anlagenintensität (Anlagevermögen/Gesamtvermögen)	3,9%	6,5%	4,2%
Umlaufintensität (Umlaufvermögen/Gesamtvermögen)	96,1%	93,2%	95,8%
Umschlagshäufigkeit des Handelsbestandes (1)	1,29	1,89	1,34
Umschlagsdauer des Handelsbestandes (2)	278,5 Tage	190,2 Tage	268,3 Tage

(1) Umsatzerlöse aus Policenverkauf/durchschnittlicher Handelsbestand

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

Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

WESENTLICHE, FÜR DEN GESCHÄFTSVERLAUF URSÄCHLICHE EREIGNISSE

Der Geschäftsverlauf im Berichtszeitraum wurde wesentlich durch das Kapitalmarktumfeld beeinflusst. Der starke Zinsanstieg im ersten Halbjahr schmälerte die Attraktivität von Lebensversicherungspolicen als Anlageklasse, so dass es vorübergehend zu einer Beruhigung der Nachfrage von Seiten der Fondshäuser kam. Gleichzeitig verteuerten sich unsere Refinanzierungskosten, so dass sich die Gewinnmarge des Handelsbestandes signifikant verringerte. Dank des Einsatzes von Zinsderivaten im Rahmen unseres Risikomanagements blieb die Marge allerdings leicht positiv. Als die langfristigen Kapitalmarktzinsen in der zweiten Jahreshälfte infolge der Subprime-Krise wieder rückläufig waren und sich abzeichnete, dass viele Versicherer ihre Überschussbeteiligungen für 2008 erhöhen, zog die Nachfrage entsprechend wieder merklich an.

Auch der Wettbewerb hatte Auswirkungen auf unseren Geschäftsverlauf. Zum einen kam es 2007 zu einer weiteren Vertuierung der Ankaufspreise. Zum anderen haben wir im Policenankauf in einem wachsenden Markt deutliche Marktanteilsverluste hinnehmen müssen. Im vierten Quartal hatten wir nicht genügend Retailpolicen im Handelsbestand, um die wieder gestiegene Nachfrage adäquat zu bedienen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnten wir unser Kooperationsnetzwerk sowohl auf der Ankaufsseite (Sparkassenverband Bayern, SEB Bank etc.) als auch auf der Absatzseite (Hannover Leasing, REAL I.S.) erweitern. Die Abhängigkeit von einzelnen Fondspartnern konnte entsprechend verringert werden.

Bei der Erlös- und Ertragsentwicklung der Randaktivitäten Policendarlehen, Vermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds und Altersvorsorge kam es zum Teil zu deutlich negativen Planabweichungen.

Insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2007 wurde der Personalbestand noch kräftig aufgestockt. Zusammen mit höheren Marketing- und Beratungskosten führte dies angesichts rückläufiger Policenabsätze zu einer signifikanten Verschlechterung der operativen Profitabilität.

GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

Insgesamt beurteilen wir den Geschäftsverlauf im zurückliegenden Geschäftsjahr als nicht zufriedenstellend. Wir haben im Januar 2008 daher eine strategische Neuausrichtung und umfassende Restrukturierungsmaßnahmen in die Wege geleitet. Zum Teil konnten wir dabei an

Vorarbeiten und erste Projekte aus dem Vorjahr anknüpfen. Für eine Erläuterung der Einzelmaßnahmen verweisen wir auf das Kapitel »Neue strategische Ausrichtung« ab Seite 61.

BEURTEILUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN LAGE DURCH DIE UNTERNEHMENSLEITUNG

Ungeachtet der zuletzt enttäuschenden Ertragsentwicklung befindet sich der cash.life Konzern in einer soliden Vermögens- und Finanzlage. Dazu tragen die »Net Cash«-Position von 21,7 Millionen Euro sowie das Eigenkapital von rund 43,9 Millionen Euro zum Jahresende 2007 bei. Unsere Forderungen aus Versicherungsverträgen von 444,7 Millionen Euro sind kurzfristig liquidierbar. Den Ankauf sowie die Prämienzahlungen für unseren Handelsbestand finanzieren wir durch Fremdkapital. Unsere Kreditlinien von rund 540 Millionen Euro zum 31. Dezember 2007 bieten einen ausreichenden Refinanzierungsrahmen, den wir nicht vollständig ausschöpfen. Zusammenfassend bildet die wirtschaftliche Lage des cash.life-Konzerns, auch unter Berücksichtigung der eingeleiteten Restrukturierungs- und Kostensenkungsmaßnahmen, daher eine gute Basis für die weitere Geschäftsentwicklung.

NACHTRAGSBERICHT

Mit Vertragsschluss vom 6. Februar 2008 wurde die Verschmelzung der Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH sowie der cash.life Vertriebsgesellschaft mbH auf die cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH vereinbart. Die Verschmelzungen erfolgten mit Rückwirkung zum 30. Juni 2007. Die Policendarlehensvermittlungs GmbH wurde im Anschluss auf den Namen cash.life Vertriebs GmbH umfirmiert. Sämtliche Verschmelzungsaktivitäten erfolgten, um die Konzernstruktur zu vereinfachen und um interne Rationalisierungseffekte zu erzielen.

Aufgrund der strategischen Entscheidung, das Geschäftsfeld Altersvorsorgeprodukte nicht weiterzuverfolgen, wurden im Januar 2008 die Gesellschaften cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG, cash.life Treuhand und Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH im Rahmen eines Buy Outs an das bestehende Management veräußert.

Im Dezember 2007 wurden im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung umfangreiche Restrukturierungsmaßnahmen beschlossen, die auch einen Personalabbau im Jahr 2008 von 30 bis 40 Mitarbeitern beinhalten. Ein Großteil dieser Stellen wurde bereits im ersten Quartal 2008 abgebaut. Für eine genauere Erläuterung verweisen wir auf das Kapitel »Neue strategische Ausrichtung« auf Seite 61.

Der Vorstand hat vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrates die Absicht, die verblie-

benen Tochtergesellschaften cash.life Vertriebs GmbH, cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH sowie cash.life Financial Services GmbH auf die cash.life AG zu verschmelzen.

RISIKOBERICHT

Unser Risikomanagementsystem und unser Vorgehen zur Minimierung strategischer Risiken beschreiben wir im Abschnitt »Unternehmensinternes Steuerungssystem« auf Seite 58. Unsere wichtigsten Einzelrisiken sind in sieben Gruppen zusammengefasst und werden im Folgenden erläutert und beurteilt.

Einzelrisiken

UMFELD- UND BRANCHENRISIKEN

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

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 12 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 nicht zu einer negativen Marge kommen, weil wir die Policen vorher stornieren oder verkaufen würden. Um unseren Zinsgewinn abzusichern, haben wir uns mithilfe von Derivaten vor einem Zinsanstieg geschützt. Die Derivate, die wir zum Bilanzstichtag hielten, sichern uns bis zum März 2014 ab.

Rückgang des Neuabsatzes von Lebens- und Rentenversicherungen

Risiko: gering bis mittel

Eine Veränderung im Neuabsatz wirkt sich auf unser Geschäft erst in zehn bis 15 Jahren aus,

weil wir Versicherungen erst in ihrer zweiten Lebensphase ankaufen. Ein dauerhaft rückläufiges Neugeschäft würde unser Marktpotenzial langfristig verringern. Zum 1. Januar 2005 trat das neue Alterseinkünftegesetz in Kraft, mit dem das Steuerprivileg der Lebensversicherung weitgehend abgeschafft wurde. Zuvor konnten die Erträge aus Lebensversicherungen bei einer mindestens 12-jährigen Laufzeit unter bestimmten Voraussetzungen steuerfrei vereinnahmt werden. Nach einem Boom im Jahr 2004 ging das Neugeschäft bei Lebensversicherungen 2005 daraufhin zunächst deutlich zurück. Seit 2006 hat sich die Nachfrage jedoch wieder belebt. Angesichts der demographischen Entwicklung und der damit einhergehenden Probleme der gesetzlichen Rentenversicherung wird eine zusätzliche private Altersvorsorge immer wichtiger. Lebensversicherungen dürften damit auch weiterhin stark nachgefragt werden.

Rückgang der Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen

Risiko: mittel

Die Nachfrage geschlossener Fonds nach Policen ist aktuell ungebrochen. In Phasen, in denen die Renditen der Lebensversicherungen die Refinanzierungskosten der Abnehmer nicht nachhaltig übersteigen, kann die Abnahmebereitschaft nachlassen. Nachdem wir unsere Kundenbasis ausgebaut haben, können wir Abnahmeschwankungen einzelner Fondshäuser besser abfangen.

Einführung der Abgeltungssteuer

Risiko: gering

Die Abgeltungssteuer wird ab dem 1. Januar 2009 die Kapitalertragsteuer ersetzen. Das Gesetz wurde am 23. Mai 2007 im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2008 verabschiedet. Die Abgeltungssteuer gilt für alle Policen, die ab dem 1. Januar 2005 abgeschlossen wurden. Ältere Policen bleiben grundsätzlich steuerfrei, sobald sie länger als 12 Jahre gehalten werden. Wir erwarten, dass die Steuer keinen Effekt auf unsere Ankaufspreise oder das ankaufbare Volumen hat. Aus Kundensicht bleibt der Zweitmarkt immer die bessere Variante: Der Versicherungsnehmer erhält mehr Geld als beim Storno und behält einen Todesfallschutz.

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 festverzinslichen Wertpapieren 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. Auch die Nachfrage nach Policen bliebe ungebrochen, weil Anleger die Renditen von Zweitmarkt-Lebensversicherungen und Staatsanleihen vergleichen und Zweitmarkt-Lebensversicherungen eine höhere Rendite erwirtschaften. Derzeit ist am Markt eine ansteigende Überschusszuweisung zu beobachten.

Erhöhung der Rückkaufswerte von Lebensversicherungen im Spätstorno

Risiko: gering

Der Rückkaufswert ist der aktuelle Wert, zu dem Versicherungsnehmer 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. Durch die zum 1. Januar 2008 in Kraft getretene Reform des Versicherungsvertragsgesetzes (vVG) werden sich die Mindestrückkaufswerte im Frühstorno erhöhen. Zur Gegenfinanzierung werden die Lebensversicherer die Rückkaufswerte im Spätstorno voraussichtlich absenken. Darüber hinaus gehen wir aufgrund der aktuellen Marktentwicklung davon aus, dass die Bedeutung des Schlussüberschusses zu Lasten der laufenden Verzinsung zunimmt. Unabhängig davon dürfte die neu eingeführte Beteiligung an den stillen Reserven über die gesamte Laufzeit zu einem leichten Anstieg der Rückkaufswerte führen. Per saldo erwarten wir aus der vVG-Reform einen leicht positiven Effekt für unser Geschäftsmodell.

UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE RISIKEN

Ergebnisrückgang durch Verschlechterung des Marktumfelds

Risiko: mittel

cash.life ist weitgehend als Ein-Produkt-Unternehmen auf dem Zweitmarkt für Lebensversicherungen tätig. Verschlechtert sich das Marktumfeld, so besteht die Gefahr, dass sich dies deutlich und nachhaltig auf das Ergebnis der Gesellschaft auswirkt. Dieses Risiko wird durch eine Optimierung der Erlösstruktur und eine flexible Kostenstruktur gemindert:

In unserem Kerngeschäft bauen wir die Policenverwaltung für Fonds kontinuierlich aus und erhalten dafür eine an das Volumen der verwalteten Rückkaufswerte gekoppelte Vergütung. Diese Erlöse fließen über die gesamte Laufzeit der Fonds, so dass wir selbst bei einem Einbruch des Neugeschäfts noch über Jahre signifikante Einnahmen verbuchen könnten. Die Erlöse können zurückgehen, wenn die verwalteten Fonds außerplanmäßig im Bestand reduziert werden. Analog dazu erhalten wir auch aus den Policendarlehen jährlich wiederkehrende Erlöse. Diese sind vertraglich vereinbart und kapitalmarkunabhängig.

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

LEISTUNGSWIRTSCHAFTLICHE RISIKEN

Finanzielle Risiken aus der Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen

Risiko: mittel

Nicht jede Idee zur Produktentwicklung wird umgesetzt, und auch nicht jedes am Markt eingeführte Produkt ist erfolgreich. Daher besteht das Risiko, dass neue Produktentwicklungen Kosten verursachen, die durch die Erträge aus diesen Projekten nicht gedeckt werden. Wir begrenzen unser Risiko aber dadurch, dass wir Chancen und Risiken zu Projektbeginn gründlich abwägen und die weitere Entwicklung einem laufenden Controlling unterziehen. Zudem investieren wir künftig nur in Bereiche, die eine unmittelbare Nähe zum Kerngeschäft aufweisen.

Abhängigkeit von Investoren

Risiko: mittel bis gering

Wir verwalten Fonds von MPC Capital AG, König & Cie., Hannover Leasing und REAL I.S. Rund 80% der Assets under Management entfallen noch auf Fonds der MPC Capital AG. Allerdings haben die anderen Partner im Neugeschäft an Gewicht gewonnen.

Zur Risikodiversifikation entwickeln wir auch weitere Absatzkanäle. Dabei richten wir uns in erster Linie an institutionelle Anleger, die nicht in Konkurrenz zu unseren bisherigen Absatzkanälen stehen. Mit unserem offenen Fonds »cash.life Premium Policies SICAV« nach Luxemburger Recht und Anfragen von institutionellen Investoren verfügen wir bereits über Alternativen.

Abhängigkeit von Lieferanten

Risiko: gering

Per Ende 2007 bestanden in Deutschland rund 94 Millionen Lebensversicherungen. Neben den Versicherungsnehmern, die sich direkt an uns wenden, beziehen wir Policen auch von Vermittlern, also Maklern, Banken, Sparkassen und anderen. Unser Kontaktnetzwerk umfasste zum Bilanzstichtag über 10.000 Vermittler. Bezogen auf normale Retailpolicen ist der Markt auf der Ankaufsseite stark fragmentiert: Kein Partner steuert mehr als 3% unseres Ankaufsvolumens bei. Eine Abhängigkeit von einzelnen Endkunden, Vermittlern oder Maklerorganisationen besteht daher nicht. Bezogen auf Großpolicen, die wir über Finanzinvestoren beziehen, sehen wir ebenfalls keine kritischen Abhängigkeiten, die zu Beschaffungsengpässen führen könnten.

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 so dokumentiert, dass in der Regel mehrere Personen darauf zugreifen können.

Kurzfristige Beschaffung von Personal

Risiko: mittel

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. Hochqualifizierte Mitarbeiter können aufgrund des Fachkräftemangels zwar nicht kurzfristig, in der Regel aber mittelfristig beschafft werden.

Mitarbeiterreduktion im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen

Risiko: gering

Durch die Implementierung einer effizienteren Einkaufsstrategie, die stärkere Automatisierung der operativen Prozesse und die fortlaufende Optimierung der Verwaltungstätigkeiten sinkt der Personalbedarf deutlich. Nennenswerte Risiken aus dem vorgenommenen Stellenabbau sehen wir daher nicht.

INFORMATIONSTECHNISCHE RISIKEN

Datenverlust

Risiko: gering

Datenverarbeitung spielt für unsere Dienstleistungen eine wichtige Rolle. Policenrentabilität berechnen, Einkaufs- 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 Datenbestände sind wir daher sehr sorgfältig. Es erfolgt eine tägliche Bandsicherung auf LTO mit einer anschließenden Aufbewahrung durch einen externen Dienstleister und eine tägliche Synchronisierung der wichtigen Workflow-Daten zwischen Produktivsystem und Disaster Recovery-Umgebung. 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 abhängig von der Restlaufzeit bis zu 4,8% über dem Rückkaufswert der verkauften Policen. Allerdings sind unsere Ankaufspreise aufgrund des stärkeren Wettbewerbs gestiegen. Infolge der im Durchschnitt längeren Restlaufzeiten ist die Marge zwischen An- und Verkauf im Berichtszeitraum gegenüber dem Vorjahr jedoch stabil geblieben.

Im Bereich Policenverwaltung sind unsere Erträge weiter 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 der steigt, weil die Policen durch jährliche Überschüsse und Prämienzahlungen an Wert gewinnen. Unsere Kosten für die Policenverwaltung steigen dagegen deutlich langsamer. Die Verwaltungsvergütung kann sinken, wenn die verwalteten Fonds außerplanmäßig im Bestand reduziert werden.

Das Risiko einer sinkenden Zinsmarge im Handelsbestand ist begrenzt. Für den Fall, dass die Zinsen steigen, haben wir uns mit Hilfe von Derivaten abgesichert.

Liquiditätsrisiken und Risiko aus Zahlungsstromschwankungen

Risiko: gering

Da die Zahlungsströme aus Lebensversicherungen zumindest für den 12-Monats-Zeitraum, über den ein Versicherer seine Überschüsse im Voraus deklariert, genau vorhersehbar sind, bewerten wir Liquiditätsrisiken und das Risiko aus Zahlungsstromschwankungen als gering.

Der Ankauf und die Prämienzahlung von Lebensversicherungspolicen sind dadurch sichergestellt, dass beides ausschließlich mit Krediten finanziert wird. Unser Kreditrahmen betrug zum Jahresende rund 540 Millionen Euro. Davon haben wir per 31. Dezember 2007 354,8 Millionen Euro in Anspruch genommen. Der Handelsbestand belief sich zu diesem Zeitpunkt auf 444,7 Millionen Euro.

Mit unserem Handelsbestand aus deutschen und österreichischen Lebensversicherungen verfügen wir über erstklassige Sicherheiten. Allerdings sind die Banken durch die jüngsten Ent-

wicklungen unterschiedlich mit Liquiditätsspreads belastet. Eine gewisse Erhöhung der Refinanzierungskosten können wir daher für die Zukunft realistischerweise nicht ausschließen.

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 zahlen wir 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 verbriefte 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 (»Protektor«) 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.

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 laufende Verfahren gegen die cash.life AG oder verbundene Unternehmen. Steuernachzahlungen sind nach unserem Ermessen nicht zu erwarten.

Gesamtaussage zur Risikosituation des Konzerns

BEURTEILUNG DER RISIKOSITUATION DURCH DIE UNTERNEHMENSLEITUNG

Mit den eingeleiteten Restrukturierungs- und Kostensenkungsmaßnahmen haben wir auf die im vergangenen Geschäftsjahr sichtbar gewordenen Fehlentwicklungen reagiert. Wie bereits angekündigt, werden weitere Maßnahmen, auch vor dem Hintergrund der andauernden Finanzmarktkrise überprüft. Auf Basis der derzeitigen finanzwirtschaftlichen Lage des Unternehmens und der grundsätzlichen Tragfähigkeit des Zweitmarktes für Kapitalversicherungen, sehen wir keine Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden.

RATING DES UNTERNEHMENS

Die Rating-Agentur Scope bestätigte die hohe Qualität unserer Prozesse und verlieh der cash.life AG im Januar 2008 die zweitbeste Note AA+, nachdem in den Vorjahren drei Mal in Folge die Bestnote AAA vergeben worden war. Die Rücknahme des Ratings ist in erster Linie auf den enttäuschenden Geschäftsverlauf im Jahr 2007 zurückzuführen.

Von Kreditrating-Agenturen liegt keine Bewertung der cash.life AG vor.

PROGNOSEBERICHT

Ausrichtung des Konzerns in den folgenden zwei Geschäftsjahren

cash.life wird sich künftig wieder stärker auf das angestammte Kerngeschäft Ankauf, Strukturierung, Verkauf und Verwaltung von Lebensversicherungspolicen konzentrieren. Für eine ausführliche Erläuterung unserer Strategie und der eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen verweisen wir auf den Abschnitt »Neue strategische Ausrichtung« auf Seite 61.

Künftige Rahmenbedingungen

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie geht für 2008 von einem Wirtschaftswachstum von 1,7% in Deutschland aus. Allerdings haben die Konjunkturrisiken aufgrund der Bankenkrise zuletzt zugenommen. Die Notenbanken haben entsprechend mit Zinssenkungen reagiert und auch die langfristigen Kapitalmarktzinsen sind deutlich gesunken. Wir rechnen auf absehbare Zeit daher nicht mit einem signifikanten Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus.

Infolge der guten konjunkturellen Entwicklung der letzten Jahre ist es denkbar, dass weniger Policen aufgrund von finanziellen Engpässen gekündigt werden. Die Motive für die vorzeitige Beendigung von Lebensversicherungen sind jedoch vielfältig und von der konjunkturellen Entwicklung oftmals unabhängig. Die durchschnittliche Laufzeit eines Lebensversicherungsvertrages beträgt ca. 27,5 Jahre. Es ist heute schwerer denn je, die persönliche Lebenssituation für einen so langen Zeitraum vorausszusehen. Auch zukünftig werden daher wohl über 50% 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. Infolge des Wegfalls des Steuerprivilegs für Lebensversicherungen zum 1. Januar 2005 ist das Neugeschäft zunächst allerdings deutlich zurückgegangen. Ab 2006 hat sich die Nachfrage jedoch wieder belebt. Strukturell hat die Rentenversicherung gegenüber der klassischen kapitalbildenden Lebensversicherung zuletzt an Bedeutung gewonnen. Auch der Anteil der grundsätzlich nicht ankaufbaren Riesterverträge am Neugeschäft der Versicherer ist gestiegen.

Eine Veränderung im Neuabsatz wirkt sich auf unser Geschäft erst in zehn bis 15 Jahren aus, weil wir Versicherungen erst in ihrer zweiten Lebenshälfte ankaufen. Sollte das Neugeschäft der klassischen kapitalbildenden Lebensversicherungspolicen dauerhaft hinter den Volumina zu Zeiten des Steuerprivilegs zurückbleiben, so würde sich das adressierbare Zweitmarktvolumen auf lange Sicht verringern. Mit Blick auf die nächsten zwei Jahre gehen wir jedoch von einem nahezu stabilen Marktvolumen aus, das es zu erschließen gilt. Wir schätzen, dass grundsätzlich circa die Hälfte des jährlichen Stornovolumens, also rund 6 Milliarden Euro, für den Zweitmarkt ankaufbar ist. Allerdings erfüllt nicht jede dieser Policen unsere strengen Kriterien.

Angesichts eines Zweitmarktvolumens von 1,4 Milliarden Euro in 2007 gehen wir für den Prognosezeitraum davon aus, dass der Markt über eine steigende Penetration weiter expandieren wird, wenngleich die Periode mit den höchsten Zuwachsraten voraussichtlich durchschritten ist. Die reifere Marktphase ist geprägt durch einen stärkeren Wettbewerb um Policen und Marktanteile. Wir erwarten jedoch, dass nicht alle Marktteilnehmer auf Dauer überleben werden, so dass es mittelfristig durchaus zu einer Konsolidierung kommen kann.

Erwartete Ertragslage

ANKAUFSVOLUMEN

Nach aktuellem Kenntnisstand stellt das Ankauﬀsvolumen den Engpass für unsere Geschäftsentwicklung dar. Bezogen auf die Retailpolicen, die zur Belieferung der geschlossenen Fonds benötigt werden, sind wir zuversichtlich, dass die in den vorherigen Geschäftsjahren aufgetretenen Marktanteilsverluste mit Hilfe der eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen zukünftig gestoppt werden können.

Hinsichtlich der Großpolicen, die vor allem über Finanzinvestoren bezogen werden, sehen wir keinen Beschaffungseingpass, so dass wir abhängig von der erfolgreichen Markteinführung eines institutionellen Produkts bedarfsorientiert einkaufen können.

UMSATZERLÖSE

Der mit Rahmenverträgen hinterlegte Auftragsbestand betrug zum 31. Dezember 2007 rund 320 Millionen Euro. Darüber hinaus hat sich die Nachfrage der geschlossenen Fonds nach Lebensversicherungspolicen bislang erwartungsgemäß entwickelt. Dies ist einerseits auf die gesunkenen Kapitalmarktzinsen zurückzuführen. Andererseits haben die Versicherer die Rendite der Policen zum Jahresende 2007 erhöht, so dass die Attraktivität der Assetklasse merklich gestiegen ist. Unser vergrößerter Kundenkreis führt auf der Absatzseite zu spürbaren Diversifikationseffekten.

Ein wichtiger strategischer Meilenstein für 2008 ist die Markteinführung eines institutionellen Produkts, das wir vorwiegend an Banken, Pensionsfonds und Family Offices vertreiben wollen. Wir sind gegenwärtig in konstruktiven Gesprächen mit mehreren Interessenten.

Die weitere Umsatzentwicklung aus dem Verkauf von Lebensversicherungen wird daher im Wesentlichen durch das erzielbare Ankauﬀsvolumen bei Retailpolicen, die Nachfrage der geschlossenen Fonds und dem Markterfolg des institutionellen Produkts bestimmt.

Die Umsätze aus der Policenverwaltung – die so genannten Servicing-Fees – werden aufgrund des gestiegenen Policenvolumens, das wir für Dritte verwalten, weiterhin überproportional wachsen. Sie sind vertraglich fixiert, gut planbar und fließen während der gesamten Restlaufzeit der belieferten Fonds. Der Barwert dieser zukünftigen Zahlungsströme belief sich zum 31. Dezember 2007 auf 52,5 Millionen Euro (Diskontierungssatz: 5%). Die künftigen Umsätze aus der Policenverwaltung können sinken, wenn die verwalteten Fonds außerplanmäßig im Bestand reduziert werden.

BARWERT DER SERVICING-FEES

Aus der Policenverwaltung fließen uns über die nächsten Jahre Erträge zu. Diese hatten zum Jahresende 2007 einen Barwert von 52,5 Millionen Euro. Davon stammen 22,5 Millionen Euro aus Policen, die wir 2007 weiterverkauft haben.

Quelle: cash.life AG



Auch bei unseren Randaktivitäten Policendarlehen und Vermittlung geschlossener Fondsanteile rechnen wir mit weiter wachsenden Erlösen. Im Konzernkontext spielen sie jedoch voraussichtlich noch keine signifikante Rolle.

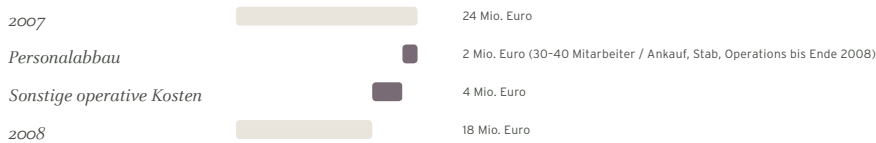
BRUTTOMARGE AUS DEM POLICENVERKAUF

Wir erwarten, dass die Verkaufskonditionen, die wir mit den geschlossenen Fonds vereinbart haben, weiterhin stabil bleiben. Abhängig von der Laufzeit der veräußerten Policen erhalten wir einen Aufschlag über Rückkaufswert von bis zu 4,8%. Bei unserem institutionellen Produkt ist dagegen mit geringeren Margen zu rechnen. Vor dem Hintergrund des aktuellen Marktumfelds muss von einem regen Wettbewerb um Policen ausgegangen werden, der sich womöglich auch in höheren Ankaufspreisen niederschlägt. Die Bruttomarge könnte daher sowohl strukturell – wegen des institutionellen Produkts – als auch wettbewerbsbedingt unter Druck geraten.

OPERATIVE KOSTEN

Die operativen Kosten sollen ohne Berücksichtigung der anfallenden Maklerprovisionen 2008 um sechs Millionen Euro von rund 24 Millionen Euro auf 18 Millionen Euro sinken.

GEPLANTE ENTWICKLUNG DER OPERATIVEN KOSTEN (1)



Die für 2008 geplanten Kosteneinsparungen belaufen sich auf insgesamt 6 Millionen Euro.

Quelle: cash.life AG

(1) vor Maklerprovisionen

Hierzu wird der Personalbestand zusätzlich zu den bereits in 2007 umgesetzten Maßnahmen (zum Beispiel die Schließung der Tochter Barwert GmbH) bis Jahresende um weitere 30 bis 40 Mitarbeiter reduziert. Der Stellenabbau führt planmäßig zu Einsparungen von zwei Millionen Euro. Die übrigen vier Millionen Euro sollen über verringerte Marketing-, Beratungs- und Sachaufwendungen erzielt werden. Für die einmalig anfallenden Restrukturierungskosten haben wir im Jahr 2007 Rückstellungen und Abschreibungen in Höhe von drei Millionen Euro vorgenommen. Auch 2009 wird die Rentabilität des Kerngeschäfts im Fokus stehen.

ERGEBNIS

Als relevante Ergebnisgröße sehen wir das um Marktwertschwankungen der Zinsderivate bereinigte Vorsteuerergebnis an. Zur Absicherung der Refinanzierungskosten haben wir Interest Rate Caps abgeschlossen, die unter IFRS zu Marktwerten bilanziert werden. Abhängig von der Zinsentwicklung kommt es somit zu Wertschwankungen, die sich in unserem Finanzergebnis niederschlagen. Da wir die Derivate planmäßig bis zu deren Laufzeitende halten, sind an diese Wertschwankungen grundsätzlich jedoch keine Cashflows gekoppelt. Entsprechend haben die daraus resultierenden Ergebnisbeiträge aus Sicht der Unternehmensbewertung keine Relevanz. Sie liegen außerhalb unseres Einflussbereiches und verzerren den aus dem operativen Geschäft heraus erwirtschafteten Ertrag. Deshalb stellen wir in unseren Ausführungen auf eine bereinigte Gewinngröße ab. Das bereinigte Vorsteuerergebnis profitiert voraussichtlich von sinkenden operativen Kosten und höheren Erlösen aus dem margenstärkeren Servicing-Geschäft. Dagegen könnte die Bruttomarge aus dem Policenverkauf einen geringeren Beitrag leisten.

Die Refinanzierungskosten für den Handelsbestand schwanken einerseits mit den Geldmarktzinsen (EURIBOR). Dank der Interest Rate Caps wird der Finanzaufwand durch steigende Zinsen

infolge der Ausgleichszahlungen aus diesen Derivaten nicht weiter belastet. Umgekehrt profitieren unsere Refinanzierungskosten allerdings von fallenden Geldmarktzinsen. Andererseits können wir eine gewisse Verschlechterung der Refinanzierungskonditionen gegenwärtig nicht ausschließen, weil die Banken durch die jüngsten Entwicklungen teilweise mit höheren Liquiditätsspreads belastet sind.

Der Handelsbestand ist unser Puffer, um Angebots- und Nachfrageschwankungen abzufangen. Er kann daher größeren und – zumindest auf Quartalsbasis – schwer prognostizierbaren Schwankungen unterworfen sein. Grundsätzlich streben wir jedoch an, dass seine Größe in etwa der Hälfte unseres jährlichen Ankaufsvolumens entspricht. Die Konzernsteuerquote dürfte künftig im Bereich von 29% liegen. Mittelfristig möchten wir nachhaltig wieder eine Eigenkapitalrendite von zumindest 15% nach Steuern erwirtschaften.

Erwartete Finanzlage

Die geplanten Investitionen konzentrieren sich auf die Implementierung der neuen Ankaufstrategie, Maßnahmen zur Steigerung der operativen Effizienz und Produktentwicklungsthemen im Kerngeschäft. Der vorhandene Finanzierungsrahmen deckt die vorgesehenen geschäftlichen Aktivitäten und Investitionen ab.

Chancen

Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen bleibt ein Wachstumsmarkt. Mit unserem Restrukturierungsprogramm werden wir unser Kerngeschäft nachhaltig stärken, indem wir den Innovationsgrad und die Wettbewerbsfähigkeit unserer Dienstleistungen deutlich erhöhen. Im Einzelnen ergeben sich daraus folgende Chancen:

- › Steigerung des Ankaufsvolumens infolge einer steigenden Penetration und der Rückgewinnung von Marktanteilen
- › Etablierung eines neuen Produkts für institutionelle Investoren
- › Verbesserung des operativen Ergebnisses aufgrund der geplanten Kosteneinsparungen in Höhe von 6 Millionen Euro und der steigenden Erlöse aus dem margenstärkeren Servicing-Geschäft
- › Verbesserung der Eigenkapitalrendite

Mit Einführung der Abgeltungssteuer ab Januar 2009 gewinnen wir zudem einen weiteren potenziellen Absatzkanal, weil wir dann Zweitmarktpolicen auch direkt an Privatinvestoren verkaufen können.

Mittelfristig sehen wir zudem die Chance, eine mögliche Konsolidierung unserer Branche aktiv mitzugestalten.

Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Entwicklung des Konzerns

Dank der eingeleiteten Maßnahmen sind wir wieder auf einem erfolgversprechenden Weg. Als Marktführer und finanzstarker Akteur auf dem deutschen Zweitmarkt haben wir die besten Voraussetzungen, um das vorhandene Marktpotenzial profitabel zu erschließen.

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Zur Versicherung nach § 315 Abs.1 Satz 6 HGB i.V.m. § 297 Abs. 2 Satz 4 HGB wird auf den Konzern-Anhang verwiesen.

Pullach, den 31. März 2008

Frank Alexander de Boer

Klaus Leusmann



Konzernabschluss 2007

nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

KONZERNBILANZ NACH IFRS ZUM 31. DEZEMBER 2007

Aktiva	31.12.2007	31.12.2006	Anhang
	TEUR	TEUR	
A. Langfristige Vermögenswerte			
1. Immaterielle Vermögenswerte	4.560	4.946	31
2. Sachanlagen	2.542	2.853	31
3. Finanzanlagen	1.283	1.334	31
4. Aktivwert Derivate	6.793	5.583	32
5. Aktive latente Steuern	4.991	5.212	33
6. Langfristige Forderungen	2.157	2.419	34
<i>Langfristige Vermögenswerte, gesamt</i>	<i>22.326</i>	<i>22.347</i>	
B. Kurzfristige Vermögenswerte			
1. Forderungen aus Versicherungsverträgen	444.698	286.276	35
2. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31.268	16.378	36
3. Steuererstattungsansprüche	18.476	11.620	37
4. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte	3.996	3.073	38
5. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	12.033	1.245	
<i>Kurzfristige Vermögenswerte, gesamt</i>	<i>510.471</i>	<i>318.592</i>	
C. Zur Veräußerung bestimmtes Vermögen	146	775	52–56
	532.943	341.714	

Passiva	31.12.2007	31.12.2006	
	TEUR	TEUR	Anhang
A. Eigenkapital			
1. Gezeichnetes Kapital	8.580	8.580	39
2. Kapitalrücklage	24.908	24.908	40
3. Gewinnrücklagen einschließlich Ergebnisvortrag	13.239	10.629	41
4. Konzern-Jahresfehlbetrag / -überschuss	-2.784	6.900	
<i>Eigenkapital, gesamt</i>	<i>43.943</i>	<i>51.017</i>	
B. Langfristige Verbindlichkeiten			
1. Passive latente Steuern	1.970	1.899	42
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	40.000	40.000	43
3. Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	413	682	44
<i>Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt</i>	<i>42.383</i>	<i>42.581</i>	
C. Kurzfristige Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	314.809	174.377	45
2. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	58.705	65.858	46
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	65.745	1.136	47
4. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	3.644	4.401	48
5. Kurzfristige Rückstellungen	3.464	2.282	49
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt</i>	<i>446.367</i>	<i>248.054</i>	
D. Schulden im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmtem Vermögen	250	62	57-58
	532.943	341.714	

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH IFRS FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2007

	2007	2006	
	TEUR	TEUR	Anhang
1. Umsatzerlöse	500.728	532.673	
2. Wertsteigerungen Versicherungsverträge	34.334	20.380	
3. Abgang verkaufte Versicherungsverträge	-478.657	-504.312	
4. Versicherungsprämien	-15.229	-11.564	
Rohergebnis	41.176	37.177	59
5. Personalaufwand	-9.505	-5.970	60
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	-1.399	-788	61
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-18.034	-16.629	62
Betriebsergebnis	12.238	13.790	
8. Finanzerträge	11.161	16.849	
9. Finanzaufwendungen	-23.520	-23.553	
Finanzergebnis	-12.359	-6.704	63
Ergebnis vor Steuern	-121	7.086	
10. Ertragsteuern	-323	251	64
11. Jahresfehlbetrag / - überschuss fortzuführende Bereiche	-444	7.337	
Aufgebener Bereich			
12. Ergebnis vor Steuern	-2.231	-539	65
13. Ertragsteuern	-109	102	65
14. Jahresfehlbetrag aufgebener Bereich	-2.340	-437	65
15. Jahresfehlbetrag / - überschuss gesamt	-2.784	6.900	
Ergebnis je Aktie in EUR (unverwässert)	-0,32	0,82	66
Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert)	-0,32	0,82	66
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)	8.579.900	8.404.208	
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)	8.579.900	8.404.208	

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG NACH IFRS FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2007

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Ergebnisvortrag	Ergebnis	
	TEUR ¹	TEUR ¹	TEUR ²	TEUR ²	TEUR ²	TEUR ³
Stand zum 1.1.2006	7.800	0	10.629	0	0	18.429
Barkapitalerhöhung	780	25.347				26.127
Transaktionskosten Kapitalerhöhung		-673				-673
Latente Steuern Transaktionskosten		234				234
Konzern-Jahresüberschuss					6.900	6.900
Stand zum 31.12.2006	8.580	24.908	10.629	0	6.900	51.017
Umgliederung Ergebnisvortrag in Gewinnrücklagen			6.900		-6.900	0
Stand zum 01.01.2007	8.580	24.908	17.529	0	0	51.017
Dividenden			-4.290			-4.290
Konzern-Jahresfehlbetrag					-2.784	-2.784
Stand zum 31.12.2007	8.580	24.908	13.239	0	-2.784	43.943

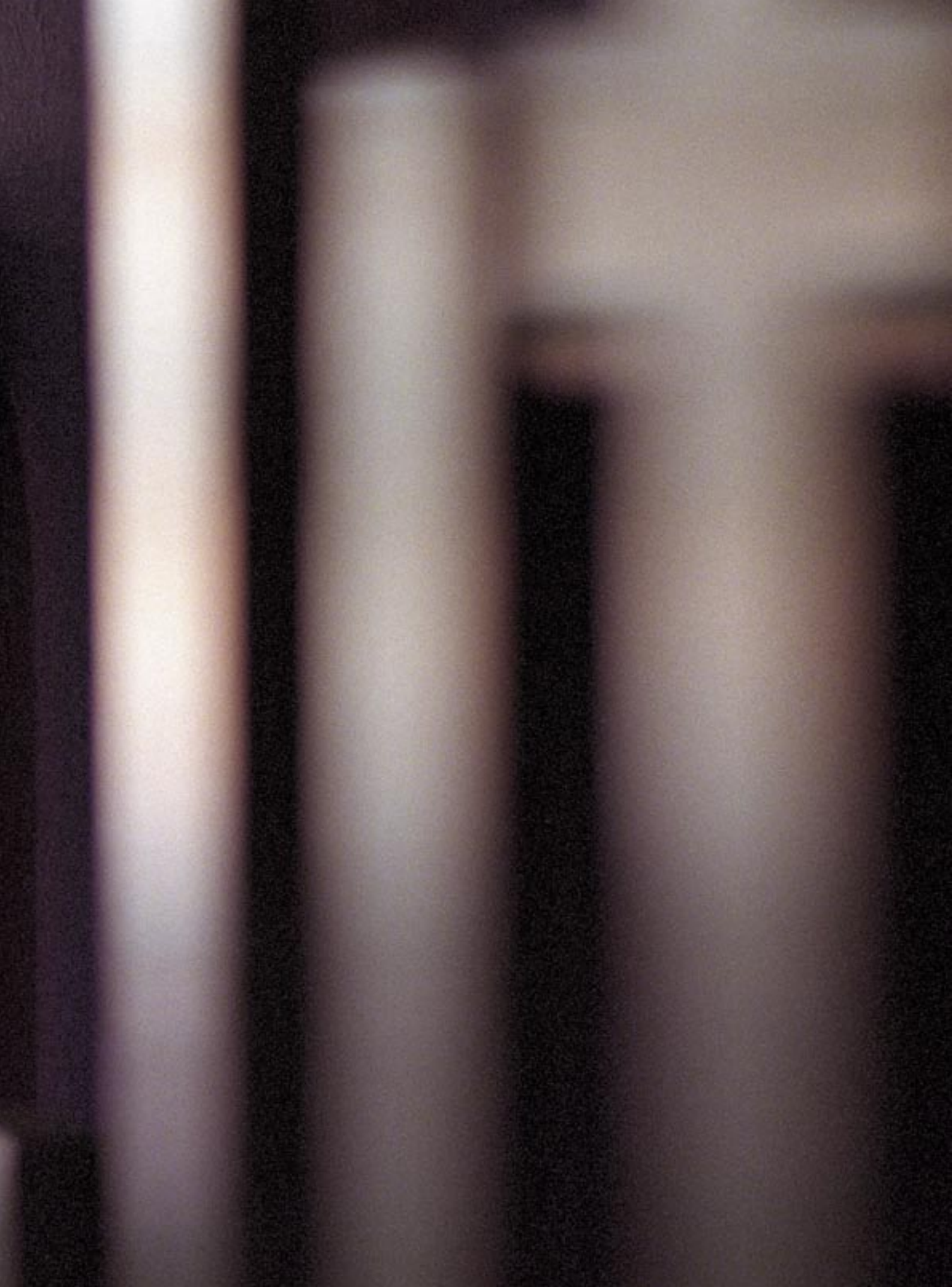
¹ Bezahltes Eigenkapital : ² Erwirtschaftetes Eigenkapital : ³ Eigenkapital

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG 2007 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	1-12.2007 TEUR	1-12.2006 TEUR
1	Konzern-Jahresfehlbetrag / -überschuss	-2.784	6.900
2	+/- Abschreibungen / Zuschreibungen auf Werte des Anlagevermögens	1.929	792
3	+/- Abnahme / Zunahme Aktivwert Derivate	-4.810	-2.860
4	+/- Zunahme / Abnahme der Sonstigen Rückstellungen	1.867	496
5	+/- Zunahme / Abnahme der Steuerrückstellungen	-550	42
6	+/- Latente Steueraufwendungen / -erträge	400	-545
7	+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	6	-1.240
8	-/+ Gewinn / Verlust aus dem Abgang von Werten des Anlagevermögens	8	0
9	-/+ Zunahme / Abnahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-180.771	-1.415
10	+/- Zunahme / Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	196.918	1.619
11	= Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	12.213	3.789
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	<i>-1.445</i>	<i>-582</i>
12	+ Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen	0	0
13	- Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen	-443	-1.064
14	+ Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten	0	0
15	- Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-307	-929
16	+ Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	0	0
17	- Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-3	-1.304
18	-/+ Auszahlungen aus Erweiterung des Konsolidierungskreises	48	-131
19	-/+ Auszahlungen Erwerb Derivat	3.600	-135
20	+ Einzahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0	0
21	- Auszahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0	0

Zeile	Position	1-12.2007 TEUR	1-12.2006 TEUR
22 =	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	2.895	-3.563
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	-43	-523
23 +	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	25.454
24 -	Dividende	-4.290	0
25 +	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Finanzkrediten	0	0
26 -	Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	0	-25.454
27 =	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-4.290	0
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	0	0
28 =	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds (Summe der Cashflows aus den drei Tätigkeitsbereichen)	10.818	226
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	-1.488	-1.105
	<i>konzerninterne Finanzierung des aufgegebenen Bereiches</i>	1.518	1.118
29 +/-	Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0	0
30 +	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	1.284	1.058
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	39	26
31 =	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	12.102	1.284
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	69	39
<i>Zusätzliche Angaben</i>			
	gezahlte Zinsen	20.600	11.733
	erhaltene Zinsen	1.904	1.911
	gezahlte Steuern	7.237	4.692



Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2007

nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

Konzern-Anhang nach IFRS für das Geschäftsjahr 2007

RECHTLICHER AUFBAU DES KONZERNS

1. MUTTERGESELLSCHAFT CASH.LIFE AG

Rechtliche Verhältnisse nach dem Stand vom 31. Dezember 2007

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 29. August 1984, zuletzt geändert durch Beschluss vom 29. Juni 2007 (Handelsregistereintragung am 18. Juli 2007)

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 2007 Anteile am Eigenkapital der nachfolgenden Gesellschaften:

Gesellschaften	Anteil am Eigenkapital	EKK (1)
Barwert GmbH	100%	ja
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 Policendarlehensvermittlungs GmbH	100%	ja
cash.life Financial Services GmbH	100%	ja
cash.life Treuhand Zeitwertkonten und Pensionssicherung GmbH	100%	ja
cash.life Premium Policies SICAV	99%	nein
EGERIA Verwaltungsgesellschaft mbH	10%	nein

(1) Einbeziehung in Konsolidierungskreis

3. KONSOLIDIERUNGSKREIS

In den Konzernabschluss werden der Abschluss des Mutterunternehmens cash.life AG und die Abschlüsse der Tochterunternehmen, die unter der rechtlichen und/oder faktischen Kontrolle der cash.life AG bis zum 31.12.2007 stehen, einbezogen. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode.

Nicht in den Konzernabschluss einbezogen wird die cash.life SICAV wegen ihrer ruhenden Geschäftstätigkeit und ihrer untergeordneten Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des cash.life Konzerns. Der Einfluss des nicht konsolidierten Tochterunternehmens auf das Konzerneigenkapital beträgt weniger als 2,5%. Die Gesellschaft ist im Konzernabschluss mit den Anschaffungskosten unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

Die EGERIA Verwaltungsgesellschaft ist im Konzernabschluss unter den Finanzanlagen mit den Anschaffungskosten ausgewiesen, da die cash.life AG diese Gesellschaft nicht beherrscht.

4. KONSOLIDIERTE GESELLSCHAFTEN

4.1. 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 Lebensversicherungspolicen im deutschen Markt. Für den cash.life Konzern ergeben sich hohe Synergieeffekte hinsichtlich der Erhöhung des Ankaufsvolumens.

4.2. cash.life Vertriebsgesellschaft

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 im Sinne des § 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.

Geschäfts- oder Firmenwert

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

*4.3. cash.life international**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 Aufgabenvorbehalt 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.

Geschäfts- oder Firmenwert

TEUR 693; resultiert aus der Stellung als eingeführter Vermittler von Versicherungsprodukten im österreichischen Markt und als Plattform zur Etablierung des Geschäftsmodells der cash.life AG in Österreich. Zum Bilanzstichtag wurde der Geschäfts- oder Firmenwert um TEUR 343 auf TEUR 350 abgewertet (Siehe Tz. 31.1.)

4.4. cash.life Vorsorge

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. Ausgeschlossen sind Tätigkeiten, die einem Aufgabenvorbehalt unterliegen – mit Ausnahme von Geschäften, die unter § 34c GewO fallen.

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. A, Nr. 88153

Kapitalverhältnisse

Kommanditeinlage EUR 50.000

Erwerbszeitpunkt

8. Juni 2006

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

4.5. Zeitwertkonten 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 Altersversorgung, Vermarktung solcher Modelle sowie Verwaltung von Zeitwertkonten und Bestandsverwaltung von Kapitalisierungs- und anderen Versicherungsprodukten und Beteiligung als Gesellschafter 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, an dem die erstmalige Einbeziehung der Personengesellschaft erfolgte, bei der die Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH persönlich haftende Gesellschafterin ist (Siehe Tz. 4.4.).

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

4.6. cash.life Policendarlehensvermittlung

Firma, Sitz

cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH, Pullach (vormals cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH)

Gründung

18. Oktober 2006

Gegenstand des Unternehmens

Vermittlung von Kunden an Banken im Bereich Finanzierungen, insbesondere Policendarlehen, aber auch andere Darlehen, Sichteinlagen, Kontokorrentkredite, Kreditkarten etc., Vermittlung von Versicherungen und Versicherungsdienstleistungen, sowie Erbringung von Service- und anderen Dienstleistungen im Zusammenhang mit den oben genannten Gegenständen. Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen i. S. d. § 1 Abs. 1 und 1a des Gesetzes über das Kreditwesen und Versicherungsgeschäfte i. S. d. §§ 1ff, 5ff des Versicherungsaufsichtsgesetzes sind nicht Gegenstand des Unternehmens.

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. B, Nr. 164525

Kapitalverhältnisse

Stammkapital EUR 25.000

Erwerbszeitpunkt

18. Dezember 2006; erstmalige Konsolidierung im Konzernabschluss zum 1. Januar 2007.

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
<i>Bankguthaben, Kassenbestand</i>	24
<i>Nettovermögen</i>	24

Die Zeitwerte entsprechen den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten.

Kaufpreis

EUR 27.000

Ausgleich durch Barzahlung im Jahr 2006. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nettovermögen und Kaufpreis wurde im Jahr 2007 als Aufwand verrechnet.

Das Ergebnis im Geschäftsjahr beträgt TEUR -260.

4.7. cash.life Treuhand

Firma, Sitz

cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH, Pullach

Gründung

12. Oktober 2006

Gegenstand des Unternehmens

Die Insolvenzsicherung von Wertguthaben im Rahmen von Zeitwertkontenmodellen durch treuhänderische Verwaltung von Sicherheiten und Erbringung damit zusammenhängender Dienstleistungen. Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen i. S. d. § 1 Abs. 1 und 1a des Gesetzes über das Kreditwesen oder andere erlaubnispflichtige Tätigkeiten sind nicht Gegenstand des Unternehmens.

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. B, Nr. 164340

Kapitalverhältnisse

Stammkapital EUR 25.000

Erwerbszeitpunkt

20. Dezember 2006; erstmalige Konsolidierung im Konzernabschluss zum 1. Januar 2007.

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
<i>Bankguthaben, Kassenbestand</i>	24
<i>Nettovermögen</i>	24

Die Zeitwerte entsprechen den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten.

Kaufpreis

EUR 27.000

Ausgleich durch Barzahlung im Jahre 2006. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nettovermögen und Kaufpreis wurde im Jahre 2007 als Aufwand verrechnet.

Zufluss von Liquidität beim Erwerb im Jahr 2007 aus Konzernsicht

EUR 24.000

Ergebnis im Geschäftsjahr

Das Ergebnis im Geschäftsjahr beträgt TEUR -1

4.8. cash.life Financial Services

Firma, Sitz

cash.life Financial Services GmbH, Pullach

Gründung

24. Oktober 2007

Gegenstand des Unternehmens

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

Handelsregister

Amtsgericht München, Abt. B, Nr. 170841

Kapitalverhältnisse

Stammkapital EUR 25.000

Erwerbszeitpunkt

24. Oktober 2007; erstmalige Konsolidierung im Konzernabschluss zum 24. Oktober 2007.

Erworbene Stimmrechte

100%. Die Transaktion wurde nach der Erwerbsmethode bilanziert.

Erworbenes Nettovermögen	Beizulegender Zeitwert (TEUR)
Bankguthaben, Kassenbestand	25
Nettovermögen	25

Die Zeitwerte entsprechen den vor dem Zusammenschluss bestimmten Buchwerten.

Kaufpreis

EUR 25.000

Abfluss von Liquidität beim Erwerb im Jahre 2007 aus Konzernsicht

Kein Abfluss von Liquidität beim Erwerb.

Ergebnis im Geschäftsjahr

TEUR -159 seit dem Gründungszeitpunkt, der dem Zeitpunkt des Unternehmenszusammenschlusses entspricht.

5. VERÄNDERUNGEN GEGENÜBER DEM VORJAHR

Gegenüber dem letzten Bilanzstichtag, dem 31. Dezember 2006, wurden drei weitere Unternehmen neu in den Konzernabschluss einbezogen, so dass der Konsolidierungskreis insgesamt neun Unternehmen, einschließlich der cash.life AG, umfasst. Als Finanzanlagen werden zwei Gesellschaften zum Bilanzstichtag bilanziert.

6. VERÄNDERUNGEN NACH DEM BILANZSTICHTAG

Der Geschäftsbereich Zeitwertkonten- und Altersvorsorgemodelle wurde im Januar 2008 abgegeben. Der Veräußerung liegt eine entsprechende Planung zugrunde und entspricht der angekündigten Strategie, sich künftig vor allem auf den Policenan- und -verkauf zu konzentrieren. Mit Anteilskauf- und Abtretungsvertrag vom 25. Januar 2008 (Urk.-Nr. 0485/2008 des Notars Dr. Bernhard Schaub, München) wurden der Kommanditanteil an der cash.life Vorsorge sowie die Geschäftsanteile an der Zeitwertkonten GmbH und an der cash.life Treuhand durch die Muttergesellschaft cash.life AG verkauft und abgetreten. Dem Verkauf wurden die Jahresabschlüsse zum 31.12.2007 zugrunde gelegt. Die auf den verkauften Kommanditanteil entfallenden Gewinn- und Verlustanteile und die auf die verkauften Geschäftsanteile zur Ausschüttung kommenden Dividenden stehen dem Käufer ab 1. Januar 2008 zu. Der aufgegebene Geschäftsbereich ist in der Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung sowie im Anhang dargestellt.

GRUNDLAGEN UND METHODEN

7. 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.

8. KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

Der Zeitpunkt der Erstkonsolidierung der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Tochtergesellschaften ist grundsätzlich der Erwerbszeitpunkt. 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 cash.life Treuhand Zeitwert- und Pensionsversicherung GmbH in Höhe von TEUR 3 sowie der cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH in Höhe von TEUR 3 wurden 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 Euro (EUR) bzw. TEUR aufgestellt.

Eine Segmentberichterstattung erfolgt aus Gründen der Wesentlichkeit im Konzernabschluss 2007 nicht. In dem Zwischenabschluss zum 30.6.2007 sowie zum 30.9.2007 erfolgte die Segmentberichterstattung noch unter der Maßgabe einer Fortführung des Geschäftsbereiches Zeitwertkonten und Altersvorsorge durch den Konzern. Aufgrund des Verkaufes des Geschäftsbereiches im Januar 2008 in Form eines Management Buy Out haben wir im Konzernabschluss 2007 von einer Segmentberichterstattung abgesehen. Es bestehen danach keine berichtspflichtigen Geschäftssegmente oder geografischen Segmente, die die in IAS 14.35 genannten Grenzen von 10% oder mehr hinsichtlich von Segmenterlösen, Segmentergebnis bzw. Segmentvermögen erreichen.

WESENTLICHE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

9. 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 jeweils vom Zeitpunkt des Inkrafttretens des Erwerbs an 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. Gegenüber dem Vorjahr erfolgte keine Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Der aufgegebene Bereich wurde unter Berücksichtigung der Veräußerungskosten mit dem niedrigeren Wert von Buchwert bzw. Nettozeitwert angesetzt und gesondert im Konzernabschluss ausgewiesen.

10. 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.

11. ERTRAGS- UND AUFWANDSREALISIERUNG

Die Erfassung von Umsatzerlösen sowie sonstigen betrieblichen Erträgen erfolgt grundsätzlich dann, wenn die Leistung erbracht wurde, 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.

12. LEASINGVERHÄLTNISSE

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

13. 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.

14. FREMDKAPITALKOSTEN

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

15. BETRIEBSERGEBNIS

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

16. ERTRAGSTEUERN

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

Latente Steuern werden für temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen nach IFRS und den Steuerwerten unter Anwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode gebildet. Grundsätzlich werden latente Steuerschulden für alle zu versteuernden temporären Differenzen erfasst. Latente Steueransprüche werden in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die abzugsfähige temporäre Differenz verwendet werden kann. Latente Steuern werden nicht gebildet, wenn die temporäre Differenz aus einem steuerlich nicht abzugsfähigen Geschäfts- oder Firmenwert entsteht. Latente Steuern werden zu den Steuersätzen bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, zu erwarten ist. Für die Berechnung der latenten Steuern sind die Steuersätze heranzuziehen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert wird oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze und Steuervorschriften verwendet, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind.

Aktive latente Steuern werden für steuerliche Verlustvorträge gebildet, insoweit es wahrscheinlich ist, dass ein zukünftiges zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die noch nicht genutzten steuerlichen Verluste verrechnet werden können. In diesem Jahresabschluss wird für die Bewertung von latenten Steuern ein Steuersatz von 29% nach 35% im Vorjahr herangezogen.

17. 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.

18. 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.

19. WERTMINDERUNG VON SACHANLAGEN UND IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Bei Sachanlagen, Finanzanlagen und langfristigen immateriellen Vermögenswerten (einschließlich des aktivierten Geschäfts- oder Firmenwertes) ist deren Werthaltigkeit gemäß IAS 36 zu überprüfen. Im Jahre 2007 wurden Abwertungen bzw. außerplanmäßige Abschreibungen auf den aktivierten Firmenwert in Höhe von TEUR 343, auf aktivierte Entwicklungskosten in Höhe von TEUR 348 sowie auf Büro- und Geschäftsausstattung in Höhe von TEUR 100 vorgenommen.

20. FINANZANLAGEN

Anteile an verbundenen Unternehmen, die nicht konsolidiert werden, sowie Unternehmen, zu denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, sind mit ihren Anschaffungskosten bilanziert.

21. FINANZINSTRUMENTE

Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten werden zu dem Zeitpunkt in der Konzernbilanz berücksichtigt, in dem der Konzern Vertragspartei wird.

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Kategorien unterteilt:

- › erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (at fair value through profit or loss),
- › Darlehen und Forderungen (loans and receivables),
- › bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte (held to maturity) und
- › zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available-for-sale).

Die Kategorisierung hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management bestimmt die Kategorisierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz und überprüft die Kategorisierung zu jedem Stichtag.

21.1. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte

Diese Kategorie enthält finanzielle Vermögenswerte, die von Beginn an als »erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert« kategorisiert wurden. Ein finanzieller Vermögenswert wird dieser Kategorie zugeordnet, wenn er prinzipiell mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurde oder der finanzielle Vermögenswert vom Management entsprechend designiert wurde. Derivate gehören ebenfalls dieser Kategorie an. Vermögenswerte dieser Kategorie werden als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten oder voraussichtlich innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden. Die Vermögenswerte der Kategorie »erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert« werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste aus der Änderung des beizulegenden Zeitwerts von Vermögenswerten der Kategorie »erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert« werden in der Periode, in der sie entstehen, erfolgswirksam erfasst.

21.2. Darlehen und Forderungen

Darlehen und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn die Gruppe Geld, Güter oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne die Absicht, diese Forderungen zu handeln. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit deren Fälligkeit am Bilanzstichtag 12 Monate nicht übersteigt und zu den langfristigen Vermögenswerten bei Fälligkeiten am Bilanzstichtag von mehr als 12 Monaten. Darlehen und Forderungen sind in der Bilanz in den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen enthalten. Darlehen und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

21.3. Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen

Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbaren Zahlungen und festen Laufzeiten, bei denen das Gruppenmanagement die Absicht und Fähigkeit besitzt, diese bis zur Endfälligkeit zu halten.

Ausleihungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Soweit die Fälligkeit 12 Monate übersteigt, werden diese als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit deren Fälligkeit nicht 12 Monate nach dem Bilanzstichtag übersteigt, oder – bei einer 12 Monate übersteigenden Endfälligkeit – sie im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs regelmäßig umgeschlagen werden. Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

21.4. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte, die entweder dieser Kategorie oder keiner der anderen dargestellten Kategorien zugeordnet wurden. Sie sind den langfristigen Vermögenswerten zugeordnet, sofern das Management nicht die Absicht hat, sie innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag zu veräußern.

Alle Käufe und Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden zum Handelstag angesetzt. Dies ist der Tag, an dem sich die Gruppe zum Kauf oder Verkauf des Vermögenswertes verpflichtet. Finanzielle Vermögenswerte, die der Kategorie »zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte« angehören, werden anfänglich zu ihrem beizulegenden Zeitwert zuzüglich Transaktionskosten angesetzt. Sie werden ausgebucht, wenn die Rechte auf Zahlungen erloschen sind oder übertragen wurden und die Gruppe im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum verbunden sind, übertragen hat. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden zu beizulegenden Zeitwerten bewertet.

Kurzfristige Wertschwankungen aus der Änderung des beizulegenden Zeitwerts von Wertpapieren der Kategorie »zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte« werden im Eigenkapital erfasst. Wenn Wertpapiere der Kategorie »zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte« veräußert werden oder wertgemindert sind, werden die im Eigenkapital kumulierten Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam als Gewinne bzw. Verluste aus finanziellen Vermögenswerten in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die beizulegenden Zeitwerte notierter Anteile bemessen sich nach dem aktuellen Angebotspreis. Wenn für finanzielle Vermögenswerte kein aktiver Markt besteht oder es sich um nicht notierte Vermögenswerte handelt, werden die beizulegenden Zeitwerte mittels geeigneter Bewertungsmethoden ermittelt. Diese umfassen Bezugnahmen auf kürzlich stattgefundenen Transaktionen zwischen unabhängigen Geschäftspartnern, die Verwendung aktueller Marktpreise anderer Vermögenswerte, die im Wesentlichen dem betrachteten Vermögenswert ähnlich sind, Discounted-Cashflow-Verfahren sowie Optionspreismodelle, welche die speziellen Umstände des Emittenten berücksichtigen.

Enthält ein Vertrag ein oder mehrere eingebettete Derivate, die gemäß IAS 39.11 gesondert ausgewiesen werden müssen, werden diese sowohl bei der erstmaligen Bilanzierung als auch in den Folgeperioden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Gewinne oder Verluste aus Wertschwankungen werden grundsätzlich sofort ergebniswirksam erfasst.

Zu jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob objektive Anhaltspunkte für eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswertes bzw. einer Gruppe finanzieller Vermögenswerte vorliegen. Im Falle von Eigenkapitalinstrumenten, die als »zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte« klassifiziert sind, wird ein wesentlicher oder andauernder Rückgang des beizu-

legenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten dieser Eigenkapitalinstrumente bei der Bestimmung, inwieweit die Eigenkapitalinstrumente wertgemindert sind, berücksichtigt. Wenn ein derartiger Hinweis für zur »Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte« existiert, wird der kumulierte Verlust – gemessen als Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert – abzüglich davor im Hinblick auf den betrachteten finanziellen Vermögenswert erfasster Wertminderungsverluste aus dem Eigenkapital ausgebucht und in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Einmal in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Wertminderungsverluste von Eigenkapitalinstrumenten werden nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht.

21.5. Finanzielle Risikofaktoren

Zielsetzung der Anhangsangaben gemäß IFRS 7 ist die Vermittlung von entscheidungsrelevanten Informationen über die Höhe, die Zeitpunkte und die Wahrscheinlichkeit des Eintretens der künftigen Cashflows, die aus Finanzinstrumenten resultieren, sowie eine Abschätzung der aus Finanzinstrumenten resultierenden Risiken.

Die Aktivitäten der Gruppe führen zu einer Vielzahl von finanziellen Risiken: Marktrisiken (Währungsrisiko, Zinsrisiko und Preisrisiko), Kreditrisiken und Liquiditätsrisiken. Das Risikomanagement der gesamten Gruppe ist fokussiert auf die Unvorhersehbarkeit der Finanzmärkte und versucht potentielle nachteilige Wirkungen auf die Finanzleistungen der Gruppe zu minimieren. Die Gruppe nutzt derivative Finanzinstrumente, um gewisse Risiken abzusichern. Der beizulegende Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente wurde auf Basis von Marktpreisen ermittelt. Zugrunde liegende Cashflows wurden aufgrund der Kurzfristigkeit der Instrumente nicht diskontiert. Zur Steuerung des finanziellen Risikomanagements wurde vom Vorstand eine zentrale Stabs-Funktion eingerichtet, welche laufend die Risiken, denen die Gruppe ausgesetzt ist, identifiziert, analysiert und absichert. Der Vorstand gibt schriftliche Verfahrensanweisungen für die Steuerung des Währungs- und Zinsrisikos vor. Andere Finanzmarktrisiken bestehen nicht.

21.5.1. Währungsrisiko

Fremdwährungstransaktionen werden zu den zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalls 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. Im Wesentlichen handelt es sich um Leistungsbeziehungen zum GBP-Bereich.

In der Zeit vom 1. Januar 2006 bis 31. Dezember 2007 hielt die Gruppe keine Anteile an Unternehmen außerhalb des EURO-Raumes.

Wenn der Euro gegenüber sämtlichen Währungen, zu denen offene Posten bestehen, zum 31. Dezember 2007 um 10% aufgewertet gewesen wäre, wäre das Ergebnis bzw. das Eigenkapital um TEUR 24 niedriger gewesen (2006: TEUR 12). Die hypothetische Ergebnisauswirkung von TEUR 24 (Vorjahr TEUR 12) ergibt sich im Einzelnen aus den Währungssensitivitäten EUR/GBP.

21.5.2. Zinsrisiko

Zinsänderungsrisiken werden gemäß IFRS 7 mittels Sensitivitätsanalysen dargestellt. Diese stellen die Effekte von Änderungen der Marktzinssätze auf Zinszahlungen, die Zinserträge und -aufwendungen, andere Ergebnisteile sowie ggf. auf das Eigenkapital dar. Den Zinssensitivitätsanalysen liegen folgende Annahmen zugrunde:

Wertschwankungen von originären Finanzinstrumenten mit fester Verzinsung aufgrund von Marktzinsänderungen wirken sich nur dann auf das Ergebnis aus, wenn diese zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind. Demnach unterliegen alle zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumente mit fester Verzinsung keinen Zinsänderungsrisiken im Sinne von IFRS 7.

Da die Gruppe primär Umlaufvermögen finanzieren muss, erfolgt dies über kurzfristige Mittelaufnahme, insbesondere über Kreditinstitute, bei dem der 1-Monats EURIBOR als Basiszinssatz zugrunde gelegt wird. Die Gruppe hat mehrere Zinsbegrenzungsvereinbarungen über eine durchschnittliche Bezugssumme von TEUR 400.000 mit deutschen Großbanken geschlossen, die nicht dem hedge-accounting unterliegen.

Wenn der EURIBOR zum 31. Dezember 2007 um 50 Basispunkte höher (niedriger) gewesen wäre, wäre das Ergebnis bzw. das Eigenkapital um TEUR 49 (2006: TEUR 686) geringer bzw. TEUR 49 (2006: TEUR 1.072) höher gewesen. Diese Berechnung beruht auf der Annahme, dass der zum jeweiligen Stichtag in Anspruch genommene Betrag im Wesentlichen dem durchschnittlich über das Geschäftsjahr in Anspruch genommenen Betrag entspricht. Fremdwährungsdarlehen lagen zu den jeweiligen Bilanzstichtagen nicht vor.

21.5.3. Liquiditätsrisiko

Die Gruppe überwacht das Risiko eines Liquiditätsengpasses kontinuierlich über eine Liquidi-

tätsplanungsrechnung, welche die erwarteten Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit berücksichtigt.

Durch die Verwendung von kurzfristiger Bankfinanzierung als operatives Finanzierungsinstrument ist eine umsatzabhängige Finanzierung gewährleistet, die sicherstellt, dass die im Zusammenhang mit schwankenden Umsätzen ebenso schwankenden Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen bedient werden können.

Liquiditätsmanagement schließt daher das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln und die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien ein. Aufgrund der Dynamik des Geschäftsumfelds, in dem die Gruppe operiert, ist es Ziel, die notwendige Flexibilität in der Finanzierung beizubehalten, indem ausreichend ungenutzte Kreditlinien und Zahlungsmittel zur Verfügung stehen.

Die Gruppe geht davon aus, die bestehenden finanziellen Verpflichtungen durch vorhandene Zahlungsmittel und kurzfristig verfügbare Kreditlinien bedienen zu können.

Die nachstehende Darstellung gibt Aufschluss über die finanziellen Verbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus derivativen Finanzinstrumenten eingeteilt nach Restlaufzeitkategorien. Hierbei handelt es sich um die undiskontierten Cashflows:

Jahr(e)	31.12.2007 (TEUR)			31.12.2006 (TEUR)		
	← 1	1-5	→ 5	← 1	1-5	→ 5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	65.745	0	0	1.136	0	0
Verbindlichkeiten a.d. Ankauf v. Versicherungsverträgen	58.705	0	0	65.858	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	314.809	40.000	0	174.377	40.000	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3.644	280	133	4.401	526	156
Summe nicht-derivativer finanzieller Verbindlichkeiten	442.903	40.280	133	245.772	40.526	156

21.5.4. Kreditrisiko

Kredit- oder Ausfallrisiken ergeben sich daraus, dass Vertragspartner ihren Verpflichtungen aus Finanzinstrumenten nicht nachkommen. In der Gruppe bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken. Das maximale Ausfallrisiko ergibt sich in allen Fällen aus den Buchwerten. Wertberichtigungen mussten bei Finanzinstrumenten nicht vorgenommen werden.

Die Gruppe betreibt ein eigenes, proaktives Kreditmanagement mit eigener Bonitätsprüfung. In Deutschland und Österreich ist ein Scoring-System mit permanenter Prüfung vorhanden. Für jeden Versicherungsvertrag wird anhand einer detaillierten, permanenten Bonitätsprüfung ein internes Rating aufgestellt. Die Gruppe geht davon aus, dass sie bei den Kreditrisiken eine ausreichende Kreditrisikoversorge getroffen hat.

21.5.5. Sonstige Preisrisiken

IFRS 7 verlangt im Rahmen der Darstellung zu Marktrisiken auch Angaben darüber, wie sich hypothetische Änderungen von Risikovariablen auf Preise von Finanzinstrumenten auswirken. Zu den Stichtagen 31. Dezember 2007 und 31. Dezember 2006 bestanden keine derartigen sonstigen Preisrisiken.

21.6. Kapitalsteuerung

IAS 1.124 A–C fordert Angaben darüber, wie ein Unternehmen den Begriff Kapital für sich definiert und die Ziele und Praktiken, wie das Kapital des Unternehmens gesteuert wird. Dies umfasst sowohl qualitative als auch quantitative Angaben. Vorrangiges Ziel des Kapitalmanagements des Konzerns ist es, sicherzustellen, dass auch in Zukunft die Schuldentilgungsfähigkeit und die finanzielle Substanz des Konzerns erhalten bleiben.

Als Kapital werden im Konzern die kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten (verzinsliches Fremdkapital) vermindert um Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie kurzfristig in Zahlungsmittel umwandelbare Vermögenswerte angesehen. Der maximal zur Verfügung stehende Finanzierungsrahmen wird in die Betrachtung einbezogen. Die so ermittelten Daten werden dem bilanziellen Eigenkapital gegenübergestellt.

Dieses Verhältnis wird zum 31. Dezember 2007 geprägt durch den Aufbau des Handelsbestands in 2007 und damit verbundene Aufnahme kurzfristiger Bankverbindlichkeiten. Primäres Ziel ist es, langfristig die Kapitalstruktur durch positive Zahlungsmittelzuflüsse zu stärken.

22. LANGFRISTIGE FORDERUNGEN

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

23. KURZFRISTIGE FORDERUNGEN AUS VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

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. Unter Berücksichtigung des 1AS 39AG 76A erfolgt der Ansatz mit dem Wert, der den Vermögensgegenständen auf dem Zweitmarkt für Kapitallebensversicherungen zuzurechnen ist. 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.

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

25. 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%.

26. 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.

27. RÜCKSTELLUNGEN FÜR STEUERN

Die Steuerrückstellungen enthalten Verpflichtungen aus laufenden Gewerbeertragsteuern gegenüber kommunalen Behörden.

28. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen sämtliche am Bilanzstichtag erkennbaren Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen und deren Höhe und Fälligkeit unsicher ist. 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.

29. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE UND SICHERUNGSBEZIEHUNGEN

Durch seine Aktivitäten ist der Konzern Zinsrisiken ausgesetzt. Zur Absicherung zukünftiger Cashflows werden Zins-Caps und Zins-Swaps mit Höchstsatzvereinbarung 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 Finanzderivate werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Die Derivate werden auf der Grundlage der Bewertung 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.

30. 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 2007 geben wir die folgenden Erläuterungen:

Fortgeführter Bereich

31. ANLAGEVERMÖGEN

Die Entwicklung des Konzernanlagevermögens ist im Konzern-Bruttoanlagespiegel dargestellt. Aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen ergab sich im Geschäftsjahr kein Zugang zum Anlagevermögen.

31.1. Immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens

Bilanzansatz TEUR 4.560 (Vorjahr TEUR 4.946). Die immateriellen Vermögenswerte des Anlagevermögens beinhalten den Geschäfts- oder Firmenwert aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen im Geschäftsjahr sowie EDV-Software.

	Stand 1.1.2007	ÄKK (1)	Zugang	Abschreibung	Stand 31.12.2007
Geschäfts-/Firmenwert	4.324	0	0	343	3.981
EDV-Software	622	0	269	321	570
Geleistete Anzahlungen	0	0	9	0	9
Gesamt	4.946	0	278	664	4.560

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

Zum Zeitpunkt der erstmaligen Konsolidierung der Barwert GmbH, der cash.life Vertriebsgesellschaft sowie der cash.life international wurde der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert jeweils aktiviert (Siehe Tzn. 4.1. – 4.3.). Im Geschäftsjahr 2007 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. Geschäftszweck 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 Policenankauf 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:

	TEUR
Barwert GmbH	2.623
cash.life Vertriebsgesellschaft	1.008
cash.life international	350

Der erzielbare Betrag im Sinne von 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 bei der cash.life international. Der aktivierte Firmenwert der cash.life international wurde aufgrund der langsamer als geplanten Entwicklung der Tochtergesellschaft außerplanmäßig um TEUR 343 von TEUR 693 auf TEUR 350 abgeschrieben.

Die Ermittlung des Nutzungswertes der zGE beruht auf dreijährigen aktuellen Finanzplänen bis zum Jahre 2010. 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 etwa 10% zugrunde gelegt. Die erzielbaren Cashflows aus der Verwaltungsgebühr erhöhen sich mit der Wertentwicklung der Policen bis zu deren Ablauf und sind äußerst sicher planbare Cashflows. Der Wertentwicklung der verwalteten Policen wurde die bekannte Durchschnittsrendite der Wertentwicklung der Policen im Geschäftsjahr 2007 zugrunde gelegt. Die Cashflows wurden mit 9,8% p. a. abgezinst.

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 zeitanteilig linear über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben.

31.2. Sachanlagen

Bilanzansatz TEUR 2.542. (Vorjahr TEUR 2.853). Die Sachanlagen setzen sich wie folgt zusammen:

	Stand 1.1.2007	ÄKK (1)	Zugang	Abschreibung	Stand 31.12.2007
Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.012	0	364	577	1.794
				5 (A)	
Mietereinbauten	606	0	60	153	743
			230 (U)		
Geringwertige Anlagegüter	0	0	5	5	0
Geleistete Anzahlungen	235	0	0	230 (U)	5
			230 (U)	230 (U)	
				5 (A)	
	2.853	0	429	735	2.542

(1) Änderung Konsolidierungskreis, (U) = Umgliederung, (A) = Abgang, Stand 1.1.2007. Alle Angaben in TEUR

Aus der Veränderung des Konsolidierungskreises ergab sich kein Zugang zum Anlagevermögen. Der Zugang bei den Sachanlagen von TEUR 429 (Vorjahr TEUR 1.064) ist im Wesentlichen begründet durch die Investitionen im Zusammenhang mit dem personellen Wachstum und den Investitionen am Standort Pullach. Im Zusammenhang mit Restrukturierungsmaßnahmen wurden TEUR 100 bei der Betriebs- und Geschäftsausstattung und bei der Position Mietereinbauten abgewertet.

31.3. Finanzanlagen

Bilanzansatz TEUR 1.283 (Vorjahr TEUR 1.334). Der Ausweis betrifft die zu Anschaffungskosten aktivierten Beteiligungen an der cash.life SICAV in Höhe von TEUR 1.280 sowie der EGERIA Verwaltungsgesellschaft. Die Unternehmen sind nicht im Konzernabschluss konsolidiert (siehe die Erläuterungen zum rechtlichen Aufbau des Konzerns, Tz. 3. Konsolidierungskreis). Zum 1. Januar 2007 wurden die im Vorjahr noch unter den Finanzanlagen ausgewiesenen cash.life Policendarlehensvermittlung (vormals cash.life FINANCIAL SERVICES GmbH) und die cash.life Treuhand mit dem Beteiligungsbuchwert von TEUR 54 im Konzernabschluss konsolidiert.

32. DERIVATE

Bilanzansatz TEUR 6.793 (Vorjahr TEUR 5.583). Der cash.life Konzern hat zur Absicherung gegen Zinsrisiken im Geschäftsjahr drei weitere Zinsbegrenzungsgeschäfte abgeschlossen und zwei beendet. 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 Tzn. 21.5., 29., 51., 68.3. erfolgt. Die Wertveränderungen des beizulegenden Zeitwertes der Derivate sind erfolgswirksam unter den Finanzerträgen erfasst (siehe Tz. 63.1.).

33. AKTIVE LATENTE STEUERN

Bilanzansatz TEUR 4.991 (Vorjahr TEUR 5.212). Die aktiven latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	Sonstige (1)	Verlustvorträge	Zinsderivate	Gesamt
Stand 1.1.2007	0	4.848	364	5.212
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0	0
erfolgsneutral erfasst	0	0	0	0
Erfolgswirksame Erfassung im Geschäftsjahr	323	- 474	- 70	- 221
Stand 31.12.2007	323	4.374	294	4.991

(1) Temporäre sonstige Unterschiede. Alle Angaben in TEUR

Zum Bilanzstichtag verfügte der cash.life Konzern über nicht genutzte gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 4.917 (Vorjahr TEUR 5.396) sowie über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von TEUR 24.062 (Vorjahr TEUR 17.758). Die Verluste können auf unbestimmte Zeit vorgetragen werden. Für sämtliche Verlustvorträge bei der cash.life AG, cash.life Policendarlehensvermittlung und cash.life Financial Services wurden aktive latente Steuern gebildet, da zukünftig mit Gewinn gerechnet wird. Auf die Verlustvorträge der Zeitwertkonten GmbH und der cash.life Vorsorge wurden keine aktiven latenten Steuern gebildet. Auf die aktiven latenten Steuern für die Verlustvorträge bei der cash.life international wurde aufgrund der langsamer als geplanten Entwicklung der Gesellschaft eine Wertberichtigung von 50% vorgenommen. Die sonstigen temporären Unterschiede zu den steuerlichen Wertansätzen betreffen Rückstellungen für Drohverluste, die erst bei Inanspruchnahme der Rückstellung steuerlich abzugsfähig sind.

34. LANGFRISTIGE FORDERUNGEN

Bilanzansatz TEUR 2.157 (Vorjahr TEUR 2.419). Der Ausweis betrifft unverzinsliche Provisionsforderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Forderungen sind mit jährlich 5,5% (Vorjahr 4,5%) zum Bilanzstichtag abgezinst.

35. FORDERUNGEN AUS VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

Bilanzansatz TEUR 444.698 (Vorjahr TEUR 286.276). Die Forderungen aus Versicherungsverträgen betreffen die im eigenen Handelsbestand (»held for trading«) befindlichen Versicherungspolicen. Die Versicherungspolicen haben unterschiedlich lange Vertragslaufzeiten. Die Policen werden zum größten Teil nach dem Erwerb kurzfristig veräußert. Die Forderungen werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Handelsbestand um TEUR 158.422. Die Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen erfolgt nach einer Bewertungsmethode, die nicht durch notierte Marktpreise gestützt ist. Die Forderungen aus Versicherungsverträgen dienen in Höhe von TEUR 324.684 (Vorjahr TEUR 172.575) als Sicherheit für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

36. FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Bilanzansatz TEUR 31.268 (Vorjahr TEUR 16.378).

Zusammensetzung	31.12.2007 (TEUR)	31.12.2006 (TEUR)
Policenverkauf und Servicing	30.256	13.108
Prämienabgrenzung Versicherungspolicen	230	1.750

Zusammensetzung	31.12.2007 (TEUR)	31.12.2006 (TEUR)
Ablaufleistungen aus Lebensversicherungen	0	789
Sonstige	782	731
Gesamt	31.268	16.378

Der Ausweis betrifft im Wesentlichen Forderungen an geschlossene Fonds aus dem Verkauf von Policen sowie aus Servicing. Per Ende Februar 2008 waren 21% der Forderungen eingegangen. Die wesentlichen restlichen Forderungen werden planmäßig Ende März 2008 bezahlt.

37. STEUERERSTATTUNGSANSPRÜCHE

Bilanzansatz TEUR 18.476 (Vorjahr TEUR 11.620). Steuererstattungsansprüche resultieren im Wesentlichen aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer inklusive Solidaritätszuschlag bei der cash.life AG. Dabei handelt es sich größtenteils um Steuereinbehalte auf Versicherungserträge.

38. ANDERE FORDERUNGEN UND SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

Bilanzansatz TEUR 3.996 (Vorjahr TEUR 3.073).

Zusammensetzung	31.12.2007 (TEUR)	31.12.2006 (TEUR)
Abgrenzung vorausbezahlter Lebens- und Rentenversicherungsprämien	3.069	2.307
Geleistete Anzahlungen	430	0
Sonstige Vermögenswerte	497	766
Gesamt	3.996	3.073

Die sonstigen Vermögenswerte betreffen im Wesentlichen Provisionsforderungen.

39. GEZEICHNETES KAPITAL

Bilanzansatz TEUR 8.580 (Vorjahr TEUR 8.580). Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 8.579.900,00 und ist in 8.579.900 Stückstammaktien, die auf den Inhaber lauten, eingeteilt. Das genehmigte Kapital beträgt zum 31. Dezember 2007 noch TEUR 3.120. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 29. Juni 2007 wurde der Vorstand ermächtigt, einmalig oder mehrmals bis zum 31. Dezember 2008 bis zu 857.900 Aktien der Gesellschaft, das sind knapp 10% des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft, ganz oder in Teilbeträgen zu erwerben.

40. KAPITALRÜCKLAGE

Bilanzansatz TEUR 24.908 (Vorjahr TEUR 24.908). Der Ausweis betrifft das im Rahmen der im

Jahre 2006 erfolgten Kapitalerhöhung gezahlte Aufgeld. Die Kosten der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 673 wurden im Jahre 2006 unter Abzug ihres Steuervorteils (TEUR 234) in Höhe von TEUR 439 ergebnisneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet.

41. GEWINNRÜCKLAGEN

Bilanzansatz TEUR 13.239 (Vorjahr TEUR 10.629). Der Bilanzansatz betrifft die gesetzliche Rücklage in Höhe von TEUR 780 sowie den in die Gewinnrücklagen eingestellten Ergebnisvortrag 2005 von TEUR 9.849, den Konzernüberschuss 2006 von TEUR 6.900 abzüglich der Dividendenausschüttung von TEUR 4.290 im Jahre 2007. Für die detaillierte Erläuterung der Entwicklung des gesamten Eigenkapitals siehe Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Der Vorstand hat bei der Aufstellung des Jahresabschlusses der cash.life AG einen Betrag von TEUR 3.813 aus der Gewinnrücklage entnommen.

Der Vorstand der cash.life AG hat am 17.März 2008 beschlossen, der Hauptversammlung vorzuschlagen, den im Jahresabschluss 2007 der cash.life AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 0,00 festzustellen.

42. PASSIVE LATENTE STEUERN

Bilanzansatz TEUR 1.970 (Vorjahr TEUR 1.899). Der Ausweis betrifft latente Steuerverbindlichkeiten aus den zum Bilanzstichtag bestehenden Aktivwerten der Zinsbegrenzungsgeschäfte in Höhe von TEUR 6.793. Es wurde der künftige Steuersatz von circa 29% zugrunde gelegt (siehe Tz. 32. Derivate).

43. LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN

Bilanzansatz TEUR 40.000 (Vorjahr TEUR 40.000). Der Ausweis betrifft Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr in Höhe von TEUR 40.000 (Vorjahr TEUR 40.000). 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. 45). Die Verbindlichkeiten werden mit EURIBOR-Referenz für 6-Monats-EUR-Einlagen zuzüglich einer Marge von 0,8% verzinst. Die Zinsperiode beträgt sechs Monate. Die nächste Zinszahlung ist im April 2008 fällig.

44. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Bilanzansatz TEUR 413 (Vorjahr TEUR 682). Der Ausweis betrifft Zinsbegrenzungsgeschäfte in

Höhe von TEUR 144 (Vorjahr TEUR 391) sowie Provisionsverbindlichkeiten gegenüber Vermittlern in Höhe von TEUR 269 (Vorjahr TEUR 291). Die unverzinslichen Provisionsverbindlichkeiten werden mit jährlich 5,5% auf den Bilanzstichtag abgezinst.

45. KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN

Bilanzansatz TEUR 314.809 (Vorjahr TEUR 174.377). Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 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 Lebensversicherungspolice bestimmt. Dazu besteht eine entsprechende Finanzplanung. Die Gesellschaft hat bis zum Bilanzstichtag Zinssicherungsmaßnahmen durch den Abschluss von sieben CAPs und einem SWAP mit Höchstsatzvereinbarung vorgenommen. Weitere Zinssicherungsgeschäfte werden in Abhängigkeit des zukünftigen Bedarfs vorgenommen (siehe Tzn. 32., 51.). Sicherheiten gegenüber Kreditinstituten wurden im Wesentlichen gewährt in Form der Abtretung aller Rechte und Ansprüche aus Lebens- und Rentenversicherungsverträgen. Der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die durch Pfandrechte und ähnliche Rechte gesichert sind, beläuft sich auf TEUR 324.484 (Vorjahr TEUR 172.575).

46. VERBINDLICHKEITEN AUS DEM ANKAUF VON VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

Bilanzansatz TEUR 58.705 (Vorjahr TEUR 65.858). Der Ausweis betrifft Kaufpreisverbindlichkeiten gegenüber Verkäufern von Lebens- oder Rentenversicherungen. Per Ende Februar 2008 waren die Verbindlichkeiten zu 99% ausgeglichen.

47. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Bilanzansatz TEUR 65.745 (Vorjahr TEUR 1.136). Der Ausweis betrifft Verbindlichkeiten aus dem laufenden Geschäftsverkehr. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr um TEUR 64.609 resultiert im Wesentlichen aus dem Ankauf von zwei Kapitallebensversicherungspolice in Höhe von insgesamt TEUR 58.880 im Dezember 2007. Per Ende Februar 2008 waren 99% der Verbindlichkeiten ausgeglichen.

48. SONSTIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Bilanzansatz TEUR 3.644 (Vorjahr TEUR 4.401). Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten per

31. Dezember 2007 betreffen im Wesentlichen Zinsabgrenzungen gegenüber Kreditinstituten.

49. KURZFRISTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Bilanzansatz TEUR 3.464 (Vorjahr TEUR 2.282). Die kurzfristigen Rückstellungen betreffen Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen.

49.1. Rückstellungen für Steuern vom Einkommen und Ertrag

	Stand 1.1.2007	Verwendung	ÄKK (1)	Zugang	Stand 31.12.07
<i>cash.life AG</i>					
Gewerbsteuer	649	562	0	0	87
<i>cash.life international</i>					
Körperschaftsteuer	2	2	0	0	0
<i>cash.life Vertriebsgesellschaft</i>					
Körperschafts- u. Gewerbesteuer	0	0	0	8	8
<i>Barwert GmbH</i>					
Körperschafts- u. Gewerbesteuer	9	9	0	15	15
Gesamt	660	573	0	23	110

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

49.2. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

	Stand 1.1.07	Verwendung	ÄKK (1)	Zugang	Stand 31.12.07
Personalkosten	697	697	0	967	967
Restrukturisierungskosten Sonstige	0	0	0	1.150	1.150
Rechts- und Beratungskosten	686	686	0	400	400
Ausstehende Rechnungen		15 (A)			
	239	224	0	837	837
Gesamt		15 (A)			
	1.622	1.607	0	3.354	3.354

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

Der Ertrag aus der Auflösung von Rückstellungssachverhalten wurde erfolgswirksam erfasst. Die Rückstellungen für sonstige Restrukturierungskosten betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Miet- und Marketingverträgen. In den Rückstellungen für Personalkosten sind TEUR 465 für Aufwendungen aus der Restrukturierung enthalten.

50. EVENTUALSCHULDEN UND HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

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

	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
<i>Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasing</i>	1.091	959

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

	31.12.2007 (TEUR)	31.12.2006 (TEUR)
<i>Innerhalb eines Jahres</i>	1.080	1.115
<i>In zwei bis fünf Jahren</i>	3.370	3.720
<i>Nach fünf Jahren</i>	0	0
<i>Gesamt</i>	4.450	4.835

Zahlungen aus unkündbaren 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.

Haftungsverhältnisse für fremde Verbindlichkeiten

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

51. FINANZDERIVATE

Die Gesellschaft hat mehrere zinsbezogene Sicherungsgeschäfte (SWAP mit Höchstsatzvereinbarung, 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 deutschen Vertragsbanken belegt und betragen zum 31. Dezember 2007 TEUR 6.403. Sie setzen sich aus dem Aktivwert der Derivate (TEUR 6.793) abzüglich des Passivwertes der Derivate (TEUR 390) zusammen. Abgesichert wird der Zeitraum bis Mitte 2013 mit einem durchschnittlichen Bezugsbetrag von TEUR 400.000.

Aufgegebener Bereich

52. IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE DES ANLAGEVERMÖGENS

Bilanzansatz TEUR 0 (Vorjahr EUR 487).

	Stand 1.1.2007	ÄKK (1)	Zugang	Abschreibung	Stand 31.12.2007
Aktiviert Entwicklungs-kosten	487	0	0	487	0
Software	0	0	29	29	0
Gesamt	487	0	29	516	0

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

Die aktivierten Entwicklungskosten betreffen die für den Geschäftsbereich »Zeitwertkonten im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge« entwickelten nutzbaren Bausteine

- › Sales package inklusive aller Vertragswerke für Arbeitgeber, Arbeitnehmer, Produktlieferanten und technische Dienstleister.

Die aktivierten Entwicklungskosten wurden aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereiches ebenso wie die Software vollständig abgeschrieben.

53. SACHANLAGEN

Bilanzansatz TEUR 35 (Vorjahr TEUR 32). Die Sachanlagen setzen sich wie folgt zusammen:

	Stand 1.1.2007	ÄKK (1)	Zugang	Abschreibung	Stand 31.12.2007
Betriebs- und Geschäftsausstattung	32	0	14	11	35

(1) Änderung Konsolidierungskreis. Alle Angaben in TEUR

Der Ausweis betrifft im Wesentlichen EDV-Hardware und Mobiliar.

54. AKTIVE LATENTE STEUERN

Bilanzansatz TEUR 0 (Vorjahr TEUR 109). Aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereiches wurden die aktivierten latenten Steuern vollständig abgeschrieben.

55. FORDERUNGEN UND SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

Bilanzansatz TEUR 42 (Vorjahr TEUR 108). Der Ausweis betrifft Forderungen aus Umsatzsteuer.

56. KASSENBESTAND, GUTHABEN BEI KREDITINSTITUTEN

Bilanzansatz TEUR 69 (Vorjahr TEUR 39).

57. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Bilanzansatz TEUR 161 (Vorjahr TEUR 25).

Zusammensetzung	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
<i>Rückstellungen Personal</i>	32	25
<i>Ausstehende Rechnungen</i>	129	0
<i>Gesamt</i>	161	25

58. VERBINDLICHKEITEN

Bilanzansatz TEUR 89 (Vorjahr TEUR 37).

Zusammensetzung	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
<i>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</i>	29	0
<i>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</i>	57	21
<i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	3	16
<i>Gesamt</i>	89	37

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2007 geben wir folgende Erläuterungen:

Fortgeführte Bereiche

59. ROHERGEBNIS

TEUR 41.176 (Vorjahr TEUR 37.177). Das Rohergebnis wird maßgeblich beeinflusst durch die nachfolgend aufgeführten Bestandteile.

59.1. Erlöse Policenverwaltung

TEUR 8.276 (Vorjahr TEUR 6.247). Die Erlöse aus Policenverwaltung betreffen das Servicing für an geschlossene Fonds veräußerte Policen.

59.2. Erlöse Versicherungsverkäufe

TEUR 490.450 (Vorjahr TEUR 524.353).

	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
Verkaufserlös MPC	300.317	440.046
Verkaufserlös König & Cie.	25.478	64.541
Verkaufserlös Hannover Leasing	135.744	19.766
Verkaufserlös Real I.S.	4.505	0
Verkaufserlöse Sonstige	24.406	0
	490.450	524.353

Die Erlöse aus Versicherungsverkäufen sind gegenüber dem Vorjahr um TEUR 33.903 gesunken.

59.3. Abgang verkaufte Versicherungsverträge

TEUR 478.657 (Vorjahr TEUR 504.312). Den Erlösen aus Versicherungsverkäufen an geschlossene Fonds (Tz. 59.2) steht wie im Vorjahr der Aufwand aus dem Abgang verkaufter Versicherungsverträge gegenüber.

59.4. Provisionserlöse

TEUR 1.731 (Vorjahr TEUR 894). Der Ausweis betrifft Erlöse aus der Vermittlung von Zweitmarktpolicen an Dritte durch die Barwert GmbH und die cash.life international, Erlöse aus der Vermittlung von Policendarlehen durch die erstmalig im Geschäftsjahr zu konsolidierende cash.life Policendarlehensvermittlung sowie Provisionserlöse aus der Vermittlung von sonstigen Ka-

pitallebensversicherungen durch die cash.life international.

59.5. Wertsteigerung Versicherungsverträge

TEUR 34.334 (Vorjahr TEUR 20.380). Die Wertsteigerung der Versicherungsverträge resultiert im Wesentlichen aus der Rendite der im eigenen Handelsbestand befindlichen Kapitallebensversicherungspolice.

59.6. Versicherungsprämien

TEUR 15.229 (Vorjahr TEUR 11.564). Der Ausweis betrifft laufende Prämienaufwendungen der im eigenen Handelsbestand befindlichen Kapitallebensversicherungspolice.

59.7. Sonstige betriebliche Erträge

TEUR 271 (Vorjahr TEUR 1.179). Der Ausweis betrifft im Wesentlichen Kostenweiterbelastungen, Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen sowie Erträge aus der Kfz-Versteuerung. Die Verringerung der sonstigen betrieblichen Erträge gegenüber dem Vorjahr wird durch Konsolidierungseffekte maßgeblich beeinflusst.

60. PERSONALAUFWAND

	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
Löhne und Gehälter	8.479	5.188
Soziale Abgaben	1.026	782
	9.505	5.970

Die Erhöhung des Personalaufwandes um TEUR 3.535 auf TEUR 9.505 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum resultiert im Wesentlichen aus der höheren Anzahl der Mitarbeiter der cash.life AG, der cash.life Vertriebsgesellschaft sowie Konsolidierungseffekten. In den Personalaufwendungen 2007 sind rund TEUR 1.000 für Restrukturisierungskosten enthalten. In den Sozialen Abgaben sind Aufwendungen für Direktversicherungen in Höhe von TEUR 43 enthalten.

Durchschnitt	Anzahl 2007	Anzahl 2006	Veränderung
Arbeitnehmer	124	90	34
Auszubildende	0	0	0
Gesamt	124	90	34

61. ABSCHREIBUNGEN AUF IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE DES ANLAGEVERMÖGENS UND SACHANLAGEN

TEUR 1.399 (Vorjahr TEUR 788, siehe Tz. 31.1.; 31.2. der Erläuterungen zur Konzernbilanz). Für das Jahr 2007 sind Aufwendungen für außerplanmäßige Wertminderungen Sachanlagevermögen in Höhe von TEUR 100 für den fortgeführten Geschäftsbereich enthalten sowie Abschreibung Geschäfts- und Firmenwert cash.life international mit TEUR 343.

62. SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

TEUR 18.034 (Vorjahr TEUR 16.629). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen Maklerprovisionen (TEUR 4.178), Aufwendungen für Werbung und Public Relations (TEUR 4.150), Rechts- und Beratungskosten (TEUR 2.887), Miete für Geschäftsräume (TEUR 830) sowie EDV-Kosten (TEUR 523). Der Anstieg ist in erster Linie auf höhere Marketingaufwendungen (TEUR 919) sowie Restrukturisierungskosten (TEUR 690) zurückzuführen.

63. FINANZERGEBNIS

63.1. Finanzerträge

TEUR 11.161 (Vorjahr TEUR 16.849). Finanzerträge betreffen im Wesentlichen Zinsen und ähnliche Erträge in Höhe von TEUR 1.908 (Vorjahr TEUR 1.949), Dividendenerträge aus mehreren Wertpapierleihegeschäften mit TEUR 4.425 (Vorjahr TEUR 11.995) sowie Erträge aus dem Wertzuwachs der Derivate, einschließlich Erlöse aus dem Verkauf von Derivaten, in Höhe von TEUR 4.811 (Vorjahr TEUR 2.860).

63.2. Finanzaufwendungen

TEUR 23.520 (Vorjahr TEUR 23.553). Die Finanzaufwendungen beinhalten Aufwendungen für die Refinanzierung unseres Handelsbestandes, Prämien für Derivate und Ausgleichszahlungen im Rahmen von Wertpapierleihegeschäften.

64. ERTRAGSTEUERN

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

64.1. Laufende Steuern

TEUR 30 (Vorjahr TEUR 192). Der laufende Ertragsteueraufwand für das Geschäftsjahr 2007 beträgt TEUR 30 (Vorjahr TEUR 192).

64.2. Latente Steuern

TEUR 293 (Vorjahr TEUR -443). Der latente Steueraufwand von TEUR 293 im Geschäftsjahr resultiert in Höhe von TEUR 474 aus der Verminderung der aktiven latenten Steuer aus steuerlichen Verlustvorträgen sowie aus der Verminderung der aktiven latenten Steuer aus Zinsderivaten um TEUR 70 sowie der Erhöhung der latenten Steuerverbindlichkeiten um TEUR 72. Demgegenüber wirken steuermindernd die aktiven latenten Steuern aus sonstigen temporären Unterschieden mit TEUR 323.

Der aufgrund der Unternehmenssteuerreform 2008 für die Ermittlung der latenten Steuern anzuwendende Steuersatz beträgt circa 29%. Diese Senkung des Steuersatzes gegenüber dem Vorjahr hat sich in Höhe von EUR 1,4 Mio. auf den latenten Steueraufwand ausgewirkt. Der theoretisch zu erwartende Steuersatz (Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag) für das Geschäftsjahr 2007 beträgt circa 35% (Vorjahr circa 35%). Der Unterschied zwischen erwartetem und ausgewiesenem Steueraufwand ist der folgenden steuerlichen Überleitungsrechnung zu entnehmen.

64.3. Steuerliche Überleitungsrechnung (inklusive aufgegebenen Geschäftsbereich)

	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
Ergebnis vor Steuern	- 2.352	6.547
Erwarteter Steuerertrag / -aufwand	- 823	2.282
Auswirkung der Steuersatzänderung 2008 auf die Bewertung latenter Steuern	1.423	0
Steuervorteil steuerlich abzugsf. Konsolidierungssachverhalte bei der cash.life AG	- 520	0
Steuervorteil körperschaftsteuerfreie Erträge	- 632	- 2.943
Steuervorteil Kapitalerhöhungskosten verrechnet mit Kapitalrücklage	0	234
Steueraufwand Hinzurechnung Gewerbesteuer	376	62
Wertberichtigung aktive latente Steuern auf Verlustvortrag	448	0
Steueraufwand nicht abzugsfähige Abschreibung Goodwill	120	0
Steueraufwand nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	40	12
Steueraufwand / -ertrag laut GuV	432	- 353

Aufgegebener Geschäftsbereich**65. AUFWENDUNGEN AUFGEGBENER GESCHÄFTSBEREICH**

	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
Planmäßige Abschreibungen Anlagevermögen	- 179	- 4
Außerplanmäßige Abschreibungen Anlagevermögen	- 348	0
Personalaufwand	- 422	- 90
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 1.282	- 445
Ergebnis vor Steuern	- 2.231	- 539
Steueraufwand(-) / -ertrag	- 109	102
Verlust aufgegebenen Bereich	- 2.340	- 437

66. ERGEBNIS JE AKTIE

Das Ergebnis je Aktie wurde ermittelt, indem das den Stammaktionären zuzurechnende Periodenergebnis mit der durchschnittlich gewichteten Anzahl der während der Periode ausgegebenen Stammaktien ins Verhältnis gesetzt wurde.

Die Anzahl der Stammaktien beträgt im Geschäftsjahr 8.579.900 Stück. Der gewichtete Bestand beträgt zum 31. Dezember des Vorjahres (unverwässert und verwässert) 8.404.208 Stück aufgrund der im März 2006 erfolgten Kapitalerhöhung.

Für das Geschäftsjahr 2007 wurde ein Ergebnis nach Steuern je Aktie (unverwässert / verwässert) von EUR -0,32 (Vorjahr EUR 0,82) erzielt. Für den fortgeführten Bereich beträgt das Ergebnis je Aktie (unverwässert / verwässert) EUR -0,02.

67. GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Geschäftsvorfälle zwischen der Gesellschaft und ihren Tochterunternehmen Barwert GmbH, cash.life Vertriebsgesellschaft, cash.life international, cash.life Vorsorge, Zeitwertkonten GmbH, cash.life Policendarlehensvermittlung, cash.life Financial Services und cash.life Treuhand sind durch die Konsolidierung eliminiert worden.

Zusammengefasste Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Personen:

	2007 (TEUR)	2006 (TEUR)
Dienstleistungsverkehr	0	160

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

› cash.life Vertriebsgesellschaft.

68. FINANZINSTRUMENTE

68.1. Finanzinstrumente nach Kategorie

Die folgende Tabelle gibt für die fortgeführten Bereiche die Einteilung der finanziellen Vermögenswerte in ihre für die Gruppe relevante jeweilige Kategorie an. Die Bewertung der Positionen erfolgt innerhalb der Kategorie gemäß der in Tz. 21. beschriebenen Bilanzierungsmethoden:

	Darlehen und Forderungen	Erfolgswirksam (1)	Summe
<i>Finanzielle Vermögenswerte lt. Bilanz 31.12.2007. Alle Angaben in TEUR.</i>			
Aktivwert Derivate	0	6.793	6.793
Forderungen aus Versicherungsverträgen	0	444.698	444.698
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31.268	0	31.268
Sonstige Vermögenswerte	24.629	0	24.629
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	12.033	0	12.033
Summe	67.930	451.491	519.421

Finanzielle Vermögenswerte lt. Bilanz 31.12.2006. Alle Angaben in TEUR.

Aktivwert Derivate	0	5.583	5.583
Forderungen aus Versicherungsverträgen	0	286.276	286.276
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16.378	0	16.378
Sonstige Vermögenswerte	17.112	0	17.112
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.245	0	1.245
Summe	34.735	291.859	326.594

(1) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte.

	Finanzielle Verbindlichkeiten	Summe
<i>Verbindlichkeiten lt. Bilanz 31.12.2007. Alle Angaben in TEUR.</i>		
Verbindlichkeiten a.d. Ankauf von Versicherungsverträgen	58.705	58.705
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	354.809	354.809
(davon kurzfristig)	(314.809)	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	65.745	65.745

Passivwert Derivate	390	390
Finanzielle Verbindlichkeiten	3.667	3.667
Summe		483.316

Verbindlichkeiten lt. Bilanz 31.12.2006. Alle Angaben in TEUR.

Verbindlichkeiten a.d. Ankauf von Versicherungsverträgen	65.858	65.858
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	214.377	214.377
(davon kurzfristig)	(174.377)	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.136	1.136
Passivwert Derivate	814	814
Finanzielle Verbindlichkeiten	4.269	4.269
Summe		286.454

Sämtliche finanzielle Verbindlichkeiten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Nettogewinne oder -verluste aus Finanzinstrumenten innerhalb der entsprechenden Bewertungskategorien stellen sich wie folgt dar: Für die Kategorie »erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte« ergibt sich ein Nettogewinn in Höhe von 35.699 TEUR im Zeitraum 1.1.2007 bis 31.12.2007 (2006: 31.538 TEUR). Innerhalb der Kategorie »Darlehen und Forderungen« wurde in 2007 ein Nettogewinn in Höhe von 0 TEUR (2006: 0 TEUR) erzielt. Innerhalb der Kategorie »finanzielle Verbindlichkeiten« wurde in 2007 ein Nettoverlust in Höhe von 0 TEUR (2006: 0 TEUR) ausgewiesen. Der Buchwert der einzelnen Finanzinstrumente je Klasse entspricht jeweils dem beizulegenden Zeitwert.

68.2. Forderungen aus Versicherungsverträgen

In 2006 und 2007 lagen keine unplanmäßigen Abgänge oder Rückstellungen für den Wertverfall der zu Handelszwecken gehaltenen Forderungen aus Versicherungsverträgen vor. Die Gruppe verfügte zum 31.12.2007 über einen Bestand in Höhe von 444.698 TEUR (Vorjahr 286.276 TEUR). Die zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerte sind in Euro notiert. Innerhalb des Bestandes sind keine Positionen überfällig oder in ihrem Wert gemindert. Die Forderungen aus Versicherungsverträgen sind in Höhe von TEUR 324.684 (Vorjahr TEUR 172.575) als Sicherheit für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten abgetreten. Zur weiteren Erläuterung wird auf Tz. 35. verwiesen.

68.3. Derivative Finanzinstrumente

Die derivativen Finanzinstrumente werden bilanziert, wenn die Gruppe Vertragspartei wird.

Zur Absicherung künftiger Cashflows wurden sieben jederzeit kündbare Zins-CAPs und ein Zins-SWAP abgeschlossen. Die derivativen Finanzinstrumente werden nicht zu Spekulationszwecken eingesetzt. Die Derivate unterliegen nicht den Kriterien des hedge accounting und werden erfolgswirksam zum fair value bewertet.

Bezeichnung	Fair Value (TEUR)	Bezugsbetrag (TEUR)	Strike (1) (% p.a.)	Laufzeit	ZPA (2)
CAP BW-Bank	631	75.000	4	07/2007-07/2009	56
CAP Deutsche Bank	424	75.000	4	07/2007-07/2009	55
CAP HypoVereinsbank	985	150.000	4	07/2008-07/2010	294
CAP Dresdner Bank	274	45.000	4	12/2006-12/2008	59
CAP Commerzbank	305	150.000	4	07/2009-07/2012	2.774
CAP Commerzbank	400	150.000	4	07/2009-04/2013	2.806
CAP HypoVereinsbank	734	100.000	4	12/2008-03/2014	2.796
SWAP mit prämiennutralem CAP HypoVereinsbank					
	2.650	150.000	(a)	07/2005-07/2009	(b)
(a) 1-Monats EUR-EURIBOR-Telorate für Vertragspartei, max. 3,15% für cash.life					
(b) Max. 7,087 abzgl. Erstattung der 1-Monats-EUR-EURIBOR-Telorate					

(1) Strike 3M-EUR-EURIBOR (% p.a.)

(2) Zukünftiger Prämienaufwand bis Laufzeitende (undiskontiert)

68.4. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Der beizulegende Zeitwert entspricht dem Buchwert, da die Instrumente ausschließlich kurzfristig sind. Die folgende Tabelle zeigt den Bestand an Brutto- und Nettoforderungen zu den jeweiligen Stichtagen:

	31.12.2007 (TEUR)	31.12.2006 (TEUR)
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (brutto)	31.268	16.378
Wertberichtigungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31.268	16.378

Zum 31.12.2007 waren keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. überfällig. Eine Wertberichtigung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen war weder in 2007 noch in 2006 erforderlich.

68.5. Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte sind unter Tz. 38. detailliert erläutert. Beizulegender Zeitwert und Buchwert sind aufgrund der Kurzfristigkeit identisch.

68.6. Sonstige ergebniswirksam bewertete Finanzinstrumente

Die Gruppe verfügte über keine sonstigen Finanzinstrumente, welche über die GuV zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden.

68.7. Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Der Finanzmittelfonds besteht aus Barmitteln und ohne Wertabschlag abrufbaren Sichteinlagen bei Banken. Es liegen keine Bestandteile des Finanzmittelfonds vor, über die die Gesellschaft nicht frei verfügen kann.

68.8. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die finanziellen Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen und der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen haben sämtlich eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und stellen sich wie folgt dar:

Jahr(e)	31.12.2007 (TEUR)			31.12.2006 (TEUR)		
	← 1	1-5	→ 5	← 1	1-5	→ 5
Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	58.705	0	0	65.858	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	65.745	0	0	1.136	0	0

Zur Steuerung des hieraus eventuell resultierenden Liquiditätsrisikos wird auf die Ausführungen unter Tz. 21.5.3. verwiesen.

68.9. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Darlehen

Die Fristigkeiten der finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten stellen sich wie folgt dar:

Jahr(e)	31.12.2007 (TEUR)			31.12.2006 (TEUR)		
	← 1	1-5	→ 5	← 1	1-5	→ 5
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	314.809	40.000	0	174.377	40.000	0

Für weitere Ausführungen verweisen wir auf Tzn. 43. und 45.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

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

69. CASHFLOW AUS LAUFENDER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Der Cashflow des Konzerns aus laufender Geschäftstätigkeit wurde nach der so genannten indirekten Methode, ausgehend vom Überschuss der Periode, ermittelt und stieg im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 8.424 auf TEUR 12.213. Der darin enthaltene Cashflow des angegebenen Bereiches aus laufender Geschäftstätigkeit ermittelt sich im Geschäftsjahr mit TEUR -1.445 (Vorjahr TEUR -582). Mit dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit konnten im Geschäftsjahr die Ausgaben für die Investitionstätigkeit und der negative Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit des angegebenen Bereiches abgedeckt werden.

70. CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit erhöhte sich im Konzern gegenüber dem Vorjahr um TEUR 6.458 auf TEUR 2.895. Die Zahlungsabflüsse im Geschäftsjahr betreffen im Wesentlichen Investitionen für EDV-Software und Sachanlagen in Höhe von TEUR 750. Aus der Konsolidierung von zwei Tochtergesellschaften ergab sich ein Zahlungsmittelzufluss von TEUR 48. Aus dem Verkauf von vier derivativen Finanzinstrumenten ergab sich ein Zahlungsmittelzufluss von TEUR 3.600. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit im angegebenen Bereich beträgt im Geschäftsjahr TEUR -43 (Vorjahr TEUR -523).

71. CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ist im Konzern gekennzeichnet durch den mit der Dividendenzahlung im Geschäftsjahr verbundenen Zahlungsmittelabfluss von TEUR 4.290.

72. FINANZMITTEL AM ENDE DER PERIODE

Im Konzern konnten die Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen, den Erwerb der im Geschäftsjahr konsolidierten Tochtergesellschaften und die Zahlungsmittelabflüsse für den angegebenen Bereich aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit finanziert werden. Die Finanzmittel am Ende der Periode erhöhten sich im Konzern um TEUR 10.818 auf TEUR 12.102. Der Finanzmittelfonds besteht aus Barmitteln und ohne Wertabschlag abrufbaren Sichteinlagen bei Banken. Es liegen keine Bestandteile des Finanzmittelfonds vor, über die die Gesellschaft nicht frei verfügen kann.

Die Finanzmittel des aufgegebenen Bereiches erhöhten sich von TEUR 26 zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres um TEUR 13 auf TEUR 39 zum Bilanzstichtag. Den im aufgegebenen Bereich abgeflossenen Finanzmitteln aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR -1.445 und aus Investitionstätigkeit in Höhe von TEUR -43 standen konzerninterne Finanzmittelzuflüsse des Gesellschafters in Höhe von TEUR 1.518 gegenüber.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG NACH IFRS

Die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung zeigt die Entwicklung des Konzerneigenkapitals vom 1. Januar 2006 bis zum 31. Dezember 2007.

SONSTIGE ANGABEN

ORGANE DER GESELLSCHAFT

Vorstand

Frank Alexander de Boer (ab 1. Januar 2008, Vorsitzender)

Unternehmensentwicklung/Strategie, Produktentwicklung/Vertrieb, Investor Relations (IR), Public Relations (PR), Marketing, Personal, Recht, Revision

Klaus Leusmann

Operations, Allgemeine Verwaltung, Budgetplanung, Controlling, Geschäfts- und Zwischenberichte, Treasury, Steuern, Informationstechnologie (IT)

Dr. Stefan Kleine-Deppenbrock (bis 31. Dezember 2007, Vorsitzender)

Investor Relations (IR), Public Relations (PR), Personal, Recht, Revision, Unternehmensentwicklung/Strategie. Weitere Mandate: Non Executive Director Merrill Lynch Derivate Partner Holding Inc.

Ulrich T. Grabowski (bis 27. August 2007)

Informationstechnologie (IT), Marketing, Vertrieb, Produktentwicklung, verbundene Unternehmen. Weitere Mandate: Mitglied des Aufsichtsrates TA Triumph-Adler AG

Die Gesamtbezüge der aktiven und ehemaligen Vorstände im Geschäftsjahr 2007 belaufen sich auf TEUR 1.017 (Vorjahr: TEUR 915). Es handelt sich sämtlich um kurzfristig fällige Leistungen.

Im Einzelnen erhielten die Vorstände folgende Vergütung (Anhangsangabe gem. § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB):

Vorstand	Fixum (TEUR)	Bonus (TEUR)	Gesamtvergütung (TEUR)
<i>Klaus Leusmann</i>	188	312	500
<i>Dr. Stefan Kleine-Depenbrock</i>	300	0	300
<i>Ulrich T. Grabowski</i>	150	67	217

Mit Herrn Dr. Kleine-Depenbrock wurde bei seinem Ausscheiden ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot vereinbart. Für das Wettbewerbsverbot sind Zahlungen in Höhe von TEUR 25 monatlich für einen Zeitraum von zwei Jahren zugesagt worden. Im Fixum von TEUR 150 ist ein Betrag von TEUR 50 enthalten, der auf den Zeitraum nach der Amtsniederlegung von Herrn Ulrich T. Grabowski am 27. August 2007 bis zum Bilanzstichtag entfällt. Darüber hinaus erfolgt eine zeitlich begrenzte Gehaltsfortzahlung, die zu weiterem Aufwand von TEUR 25 führt.

Aufsichtsrat

Gerd A. Bühler (Vorsitzender)

Rechtsanwalt, Steuerberater

Mitglied im Aufsichtsrat der IREKS GmbH, Kulmbach

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der FHR Finanzhaus AG, Hamburg

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der Hesse Newman & Co. AG, Hamburg

Ralf Brammer (Stellvertretender Vorsitzender seit 30. Juni 2007)

Kaufmann

Hans-Gerd Fürchtenkort

Mitglied des Vorstandes der Grohe AG, Rottach-Egern

Dr. Michael Kemmer

Vorsitzender des Vorstandes der BayernLB, München

Vorsitzender des Aufsichtsrates der Bayern Facility Management GmbH, München

Mitglied im Verwaltungsrat der Thiel Logistik AG

Mitglied im Aufsichtsrat der BayernInvest GmbH, München

Mitglied im Aufsichtsrat der Deutschen Kreditbank AG, Berlin

Mitglied im Aufsichtsrat der GBW AG Bayerische Wohnungs- AG, München
 Mitglied im Verwaltungsrat der SaarLB, Saarbrücken
 Mitglied im Aufsichtsrat der HGAH Hypo Group Alpe Adria AG, Klagenfurt

Prof. Dr. Frank A. Schäfer, LL.M. Rechtsanwalt, Düsseldorf
 Vorsitzender des Aufsichtsrates der VM Holding AG, Düsseldorf
 Vorsitzender des Aufsichtsrates der envimedical AG, Düsseldorf (bis April 2007)
 Vorsitzender des Aufsichtsrates der Weserbank AG, Frankfurt
 Vorsitzender des Aufsichtsrates der ChemAdvice AG,
 Mitglied des Aufsichtsrates der Freese AG, Bremen

Dr. Claus Michael Dill (seit 29. Juni 2007)
 Vorsitzender des Vorstandes der Damp Holding AG, Berlin
 Vorsitzender des Aufsichtsrates der rüv Rheinland Holding AG, Köln
 Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der Kölnische
 Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Köln
 Mitglied des Aufsichtsrates der DBV Winterthur Krankenversicherung AG, Wiesbaden
 Mitglied des Beirates der Deutschen Bank AG, Berlin
 Mitglied des Wirtschaftsbeirates der WestLB AG, Düsseldorf

Klaus Mutschler (bis 29. Juni 2007, Stellvertretender Vorsitzender)

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrates betrugen im laufenden Geschäftsjahr TEUR 176 (Vorjahr TEUR 120). Es handelt sich um fixe Vergütungen. Im Einzelnen erhielten die Mitglieder des Aufsichtsrates die folgende Vergütung:

Aufsichtsrat	Vergütung (TEUR)
<i>Gerd A. Bühler (Vorsitzender)</i>	49
<i>Ralf Brammer (Stellvertreter)</i>	31
<i>Hans-Gerd Fürchtenkort</i>	22
<i>Dr. Michael Kemmer</i>	26
<i>Prof. Dr. Frank A. Schäfer</i>	22
<i>Dr. Claus Michael Dill</i>	11
<i>Klaus Mutschler</i>	15

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 Joh. Berenberg Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, Deutschland, hat uns am 26. November 2007 mitgeteilt, dass sie per 23. November 2007 einen Bestand von 578.746 Aktien (6,75% der Stimmrechtsanteile) der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910, im Handelsbuch aufgebaut hat. Die Schwellen von 3% und 5% der Stimmrechtsanteile wurden somit überschritten.

Die Hansa AG, Blegistrasse 11A, 6340 Baar, Schweiz, hat uns am 21. November 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 16. November 2007 durch Aktien die Schwelle von 3% überschritten hat und zu diesem Tag 3,11% (266862 Stimmrechte) beträgt. Der Hansa AG werden dabei 0,23% (20000 Stimmrechte) gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG zugerechnet.

Herr Georg von Opel, Schweiz, hat uns am 21. November 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 16. November 2007 durch Aktien die Schwelle von 3% überschritten hat und zu diesem Tag 3,11% (266862 Stimmrechte) beträgt. Herrn von Opel zugerechnete Stimmrechte werden dabei gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen gehalten:

› Hansa AG, Blegistrasse 11A, 6340 Baar, Schweiz

Die Deutsche Bank AG, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt, Deutschland, hat uns am 12. November 2007 gemäß §§ 21 Abs. 1, 24 WpHG i.V.m. § 32 Abs. 2 InvG mitgeteilt, dass ihre Tochtergesellschaft dws Investment GmbH, Mainzer Landstrasse 178-190, 60327 Frankfurt, Deutschland, am 9. November 2007 die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, unterschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 2,67% hält (dies entspricht 229193 Stimmrechten).

Die Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, hat uns am 2. November 2007 gemäß §§ 21 Abs. 1 und 24 WpHG im eigenen Namen und im Namen und Auftrag der nachfolgend benannten Gesellschaften folgendes mitgeteilt:

› Der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse Securities (Europe) Limited, One Cabot

Square, London, E14 4QJ, England, an der cash.life AG hat am 29.10.2007 die Schwelle von 5% überschritten und betrug an diesem Tag 5,04% (432158 Stimmrechte).

- › Durch das vorstehend gemeldete Überschreiten der 5% Schwelle durch die Credit Suisse Securities (Europe) Limited teilen wir ferner mit, dass auch der Stimmrechtsanteil der mit ihr verbundenen Unternehmen, der Credit Suisse (International) Holding AG, Bahnhofstrasse 17, 6300 Zug, Schweiz, der Credit Suisse Investments (UK), One Cabot Square, London, E14 4QJ, England, und der Credit Suisse Investment Holdings (UK), One Cabot Square, London, E14 4QJ, England, an der cash.life AG am 29.10.2007 die Schwelle von 5% überschritten hat und an diesem Tag 5,04% (432158 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist den in diesem Absatz genannten Gesellschaften jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.
- › Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass der gemeldete Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, per 29.10.2007 die Schwelle von 5% weiterhin überschritten hat und 5,32% (456758 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist den in diesem Absatz genannten Gesellschaften jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.
- › Die Kette der kontrollierenden Unternehmen lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse Securities (Europe) Ltd., Credit Suisse Investment Holdings (UK), Credit Suisse Investments (UK), Credit Suisse (International) Holding AG, Credit Suisse und Credit Suisse Group.

Die Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, hat uns am 1. November 2007 gemäß §§ 21 Abs. 1 und 24 WpHG im eigenen Namen und im Namen und Auftrag der nachfolgend benannten Gesellschaften folgendes mitgeteilt:

- › Der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, an der cash.life AG hat am 26.10.2007 die 5% Schwelle überschritten und betrug an diesem Tag 5,09% (436758 Stimmrechte). Dieser Stimmrechtsanteil ist der Credit Suisse und der Credit Suisse Group jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.
- › Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass der gemeldete Stimmrechtsanteil der Credit Suisse Securities (Europe) Limited, One Cabot Square, London E14 4QJ, England, per 26.10.2007 die Schwelle von 3% weiterhin überschritten hat und 4,80% (412158 Stimmrechte) betrug. Dadurch betrug auch der Stimmrechtsanteil der mit ihr verbundenen Unternehmen, der Credit Suisse (International) Holding AG, Bahn-

- hofstrasse 17, 6300 Zug, Schweiz, der Credit Suisse Investments (UK), One Cabot Square, London E14 4OJ, England, und der Credit Suisse Investment Holdings (UK), One Cabot Square, London, E14 4OJ, England, an der cash.life AG am 26.10.2007 4,80% (412158 Stimmrechte). Dieser Stimmrechtsanteil ist den in diesem Absatz genannten Gesellschaften jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.
- › Die Kette der kontrollierenden Unternehmen lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse Securities (Europe) Ltd., Credit Suisse Investment Holdings (UK), Credit Suisse Investments (UK), Credit Suisse (International) Holding AG, Credit Suisse und Credit Suisse Group.

Die Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, hat uns am 16. Oktober gemäß §§ 21 Abs. 1 und 24 WpHG im eigenen Namen und im Namen und Auftrag der nachfolgend benannten Gesellschaften folgendes mitgeteilt:

- › Der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse Securities (Europe) Limited, One Cabot Square, London, E14 4OJ, England, an der cash.life AG hat am 10.10.2007 die Schwelle von 3% überschritten und betrug an diesem Tag 3,14% (269330 Stimmrechte).
- › Durch das vorstehend gemeldete Überschreiten der 3% Schwelle durch die Credit Suisse Securities (Europe) Limited, wurde uns ferner mitgeteilt, dass auch der Stimmrechtsanteil der mit ihr verbundenen Unternehmen, der Credit Suisse (International) Holding AG, Bahnhofstrasse 17, 6300 Zug, Schweiz, der Credit Suisse Investments (UK), One Cabot Square, London E14 4OJ, England, und der Credit Suisse Investment Holdings (UK), One Cabot Square, London E14 4OJ, England, an der cash.life AG am 10.10.2007 die Schwelle von 3% überschritten hat und an diesem Tag 3,14% (269330 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist den in diesem Absatz genannten Gesellschaften jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.
- › Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass der gemeldete Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, per 10.10.2007 die Schwelle von 3% weiterhin überschritten hat und 3,32% (284430 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist den in diesem Absatz genannten Gesellschaften jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.
- › Die Kette der kontrollierenden Unternehmen lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse Securities (Europe) Ltd., Credit Suisse Investment Holdings (UK), Credit Suisse Investments (UK), Credit Suisse (International) Holding AG, Credit Suisse, Credit Suisse Group.

Die Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, hat uns am 15. Oktober 2007 mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, Schweiz, an der cash.life AG am 9. Oktober 2007 die 3% Schwelle überschritten hat und an diesem Tag 3,02% (258880 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist der Credit Suisse und der Credit Suisse Group jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen.

Die Kette der kontrollierenden Unternehmen lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse und Credit Suisse Group.

Herr Nicolas Mathys, Schweiz, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3.10.2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 1.10.2007 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,50 % (das entspricht 300000 Stimmrechten) beträgt.

Die Union Investment Privatfonds GmbH Frankfurt, Deutschland hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 11.10.2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 10.10.2007 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 1,32% (das entspricht 113100 Stimmrechten) beträgt.

Rhine Alpha, Uglan House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, hat uns am 3. September 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Rhine Alpha an unserer Gesellschaft am 5. Januar 2007 die 3% und 5% Schwellen überschritten hat. An diesem Tag kontrollierte Rhine Alpha 690000 cash.life Aktien und damit einen Anteil von 8,042% des emittierten Grundkapitals von 8579900 Aktien.

Die Deutsche Bank AG, Frankfurt, Deutschland, hat uns am 30. August 2007 gemäß §§ 21 Abs. 1, 24 WpHG iVm. § 32 Abs. 2 InvG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil ihrer Tochtergesellschaft DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, 60327 Frankfurt, Deutschland, am 27. August 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, unterschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 4,99% hält (dies entspricht 428028 Stimmrechten).

Die Credit Suisse Equity Fund Management Company, eine in Luxemburg gegründete Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit, mit Sitz in L-2180 Luxemburg, 5, rue Jean Monnet, deren

einzigster Zweck in der Verwaltung der einzelnen Subfonds des Credit Suisse Equity Fund (Lux) besteht, hat uns am 23. August gemäß § 21 Abs. 1 und § 24 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse Equity Fund Management Company an unserer Gesellschaft am 21. August 2007 die 3% Schwelle überschritten hat und an diesem Tag 3,93% (337605 Stimmrechte) betrug.

Die Credit Suisse Group, Zürich, Schweiz, hat uns am 16. August gemäß § 21 Abs. 1 und § 24 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Zürich, Schweiz, an unserer Gesellschaft am 10.8.2007 die 3% Schwelle überschritten hat und an diesem Tag 3,04% (206775 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist der Credit Suisse und der Credit Suisse Group jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen. Am 13.8.2007 wurde die Schwelle von 3% wieder unterschritten und betrug an diesem Tag 2,81% (241458 Stimmrechte). Dieser Stimmrechtsanteil ist der Credit Suisse und der Credit Suisse Group jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen. Die Kette der kontrollierenden Unternehmen lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse und Credit Suisse Group.

Die Credit Suisse Group, Zürich, Schweiz, hat uns am 15. Juni 2007 gemäß § 21 Abs. 1 und § 24 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Zürich, Schweiz, an unserer Gesellschaft am 11.6.2007 die Schwelle von 3% unterschritten hat und an diesem Tag 2,40% (206164 Stimmrechte) betrug. Dieser Stimmrechtsanteil ist der Credit Suisse und der Credit Suisse Group jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen. Die Kette der kontrollierenden Gesellschaften lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse und Credit Suisse Group.

Die Credit Suisse Group, Zürich, Schweiz, hat uns am 7. Juni 2007 gemäß § 21 Abs. 1 und § 24 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Credit Suisse, Zürich, Schweiz, und der Credit Suisse Group, Zürich, Schweiz an unserer Gesellschaft am 29.5.2007 die Schwelle von 3% überschritten hat und nun 3,04% (260695 Stimmrechte) beträgt. Dieser Stimmrechtsanteil ist der Credit Suisse und der Credit Suisse Group jeweils nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG voll zuzurechnen. Die Kette der kontrollierenden Unternehmen lautet wie folgt (beginnend mit der untersten Gesellschaft): Credit Suisse und Credit Suisse Group.

Die Standard Capital Partners n.v., Willemstad, Curacao, Netherlands Antilles, hat uns am 15. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass die Standard Capital Partners n.v.,

Willemstad, Curacao, Netherland Antilles, am 17. Januar 2007 die Schwelle von 10% der Stimmrechte an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, überschritten hat und an diesem Tag 11,02% (dies entspricht 945505 Aktien) hält. 11,02% dieser 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 uns 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, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, 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.

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, EC2V 7QA. Schroders plc hat uns am 15. Februar 2007 nach § 41 Abs. 4a WpHG mitgeteilt, dass

- › die Schroder Investment Management Limited, London, UK, am 20.1.2007 20,46% (dies entspricht 1755262 Aktien von insgesamt 8579900 Aktien) der Stimmrechte an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, hielt. 20,46% (1755262 Aktien) dieser Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.
- › die Schroder Administration Limited, London, UK, am 20.1.2007 20,46% (dies entspricht 1755262 Aktien von insgesamt 8579900 Aktien) der Stimmrechte an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, hielt. 20,46% (1755262 Aktien) 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 20.1.2007 20,46% (dies entspricht 1755262 Aktien von insgesamt 8579900 Aktien) der Stimmrechte an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland, hielt. 20,46% (1755262 Aktien) 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 m&G Investment Management Limited, London, UK, hat uns am 5. Januar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass

- › die m&G Investment Funds (1), London, UK, am 3.1.2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% der Stimmrechte hält.
- › die m&G Investment Management Limited, London, UK, am 3.1.2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% der Stimmrechte 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 Limited, London, UK, am 3.1.2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% der Stimmrechte 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 3.1.2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% der Stimmrechte 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 3.1.2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der cash.life AG unterschritten hat und nun 3,42% der Stimmrechte 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.

Nach dem Bilanzstichtag erreichten uns die folgenden Meldungen nach § 21 Abs. 1 WpHG:

Schroder plc, London, Großbritannien, Schroder Administration Limited, London, Großbritannien und Schroder Investment Management Ltd., London, Großbritannien haben uns bezüglich ihres Stimmrechtsanteil an der cash.life AG folgendes mitgeteilt:

Wir - Schroder plc. – teilen ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass wir darüber unterrichtet wurden, dass unser Stimmrechtsanteil an der Cash Life AG, Zugspitzstraße 3, 82049, Pullach, Deutschland am 11. März 2008 die Schwelle von 10% unterschritten hat und zu diesem Tag 7,86% beträgt (das entspricht 674.047 Aktien von 8,579,900 Aktien gesamt). Die gesamten Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 und 3 WpHG Schroders plc. zuzurechnen.

Wir - Schroder Administration Limited – teilen ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass wir

darüber unterrichtet wurden, dass unser Stimmrechtsanteil an der Cash Life AG, Zugspitzstraße 3, 82049, Pullach, Deutschland am 11. März 2008 die Schwelle von 10% unterschritten hat und zu diesem Tag 7,86% beträgt (das entspricht 674.047 Aktien von 8,579,900 Aktien gesamt). Die gesamten Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 und 3 WpHG Schroders Administration Limited zuzurechnen.

Wir - Schroder Investment Management Ltd. – teilen ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass wir darüber unterrichtet wurden, dass unser Stimmrechtsanteil an der Cash Life AG, Zugspitzstraße 3, 82049, Pullach, Deutschland am 11. März 2008 die Schwelle von 10% unterschritten hat und zu diesem Tag 7,86% beträgt (das entspricht 674.047 Aktien von 8,579,900 Aktien gesamt). Die gesamten Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 und 3 WpHG Schroders Investment Management Ltd. zuzurechnen.

Es ist zu beachten, dass Schroders plc. der Mutterkonzern von Schroder Administration Limited ist, der wiederum der Mutterkonzern von Schroder Investment Management Limited ist. Die Postanschrift für alle drei Gesellschaften ist 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, Großbritannien.

Vanguard International Explorer Fund, c/o The Vanguard Group, Inc., Malvern, PA, USA, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 29.2.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 15.05.2007 durch Aktien die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 5,13% (das entspricht 440000 Stimmrechten) betrug.

Die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.2.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland (ISIN: DE0005009104, WKN: 500910) am 22.2.2008 die Schwelle von 5% unterschritten hat und zu diesem Tag 4,63% (397163 Stimmrechte) betrug. Weiterhin hat uns die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, Deutschland, gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.2.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland (ISIN: DE0005009104, WKN: 500910) am 25.2.2008 die Schwelle von 5% überschritten hat und zu diesem Tag 5,08% (436188 Stimmrechte) beträgt.

Die Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Erlenstraße 2, 60325 Frankfurt am Main, Deutsch-

land, hat uns nach § 21 Abs. 1 WpHG in Verbindung mit § 32 Abs. 2 InvG am 26.2.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049 Pullach, Deutschland (ISIN: DE0005009104, WKN: 500910) am 26.2.2008 die Schwelle von 3% überschritten hat und zu diesem Tag 4,25% (365000 Stimmrechte) beträgt.

Schroders plc., London, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049, Pullach, Deutschland am 5. Oktober 2007 die Schwelle von 20% unterschritten hat und zu diesem Tag 19,97% (das entspricht 1713576 Aktien der insgesamt 8579900 Aktien) beträgt. Am 13. Dezember 2007 fiel der Anteil unter die Schwelle von 15% auf 14,60% (das entspricht 1253476 Aktien von 8579900 Aktien gesamt). Die gesamten Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 und 3 WpHG Schroders plc. zuzurechnen. Schroders Administration Limited, London, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049, Pullach, Deutschland am 5. Oktober 2007 die Schwelle von 20% unterschritten hat und zu diesem Tag 19,97% (das entspricht 1713576 Aktien der insgesamt 8579900 Aktien) beträgt. Am 13. Dezember 2007 fiel der Anteil unter die Schwelle von 15% auf 14,60% (das entspricht 1253476 Aktien von 8579900 Aktien gesamt). Die gesamten Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 und 3 WpHG Schroders Administration Limited zuzurechnen. Schroders Investment Management Ltd., London, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Zugspitzstraße 3, 82049, Pullach, Deutschland am 5. Oktober 2007 die Schwelle von 20% unterschritten hat und zu diesem Tag 19,97% (das entspricht 1713576 Aktien der insgesamt 8579900 Aktien) beträgt. Am 13. Dezember 2007 fiel der Anteil unter die Schwelle von 15% auf 14,60% (das entspricht 1253476 Aktien von 8579900 Aktien gesamt). Die gesamten Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG Schroders Investment Management Ltd. zuzurechnen. Hierbei ist zu beachten, dass Schroders plc. der Mutterkonzern von Schroder Administration Limited ist, der wiederum der Mutterkonzern von Schroder Investment Management Limited ist.

Die Credit Suisse Equity Fund Management Company Luxembourg, Luxembourg hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 11.2.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 7.2.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,57% (das entspricht 220105 Stimmrechten) beträgt.

Herr Nicolas Mathys, Schweiz hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 8.2.2008 mitgeteilt, dass

sein Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 8.2.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,91% (das entspricht 250000 Stimmrechten) beträgt.

Die Vanguard International Explorer Fund c/o The Vanguard Group, Inc. 455 Devon Park Drive, Wayne, PA 19087, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 31.1.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der cash.life AG, Pullach, Deutschland, ISIN: DE0005009104, WKN: 500910 am 31.10.2007 durch Aktien die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 4,99% (das entspricht 428000 Stimmrechten) beträgt.

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

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 als Aufwand folgende Honorare erfasst:

	TEUR
Abschlussprüfung	131
Steuerberatungsleistungen	44
Bestätigungs- und Bewertungsleistungen	43
Gesamt	218

Die Gesellschaft ist nur zu 45% vorsteuerabzugsberechtigt, so dass sich die angegebenen Honorare noch um die nichtabzugsfähige Vorsteuer erhöhen.

WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Mit Anteilskauf- und Abtretungsvertrag vom 25. Januar 2008 (Urk.-Nr. 0485/2008 des Notars Dr. Bernhard Schaub, München) wurden der Kommanditanteil an der cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG sowie die Geschäftsanteile an der Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH und an der cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH durch die Muttergesellschaft cash.life AG verkauft und abgetreten.

Mit Verschmelzungsvertrag vom 6. Februar 2008 (Urk.-Nr. 0635/2008 des Notars Dr. Bernhard Schaub, München) wurden die cash.life Vertriebsgesellschaft mbH sowie die Barwert-Europäische Versicherungsvermittlungs GmbH als übertragende Rechtsträger auf die cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH als übernehmenden Rechtsträger verschmolzen. Verschmelzungstichtag ist der 1. Juli 2007. Die Anmeldung der Verschmelzung zum jeweiligen Handelsregister ist im Februar 2008 erfolgt. Mit Beschluss der Gesellschafterversammlung der cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH vom 6. Februar 2008 wurde die Gesellschaft umfirmiert in cash.life Vertriebsgesellschaft.

Am 17. März 2008 hat der Vorstand der cash.life AG beschlossen, der Hauptversammlung vorzuschlagen, den für das Geschäftsjahr 2007 der cash.life AG im Jahresabschluss ausgewiesenen Bilanzgewinn von EUR 0,00 festzustellen.

ZUKUNFTSBEZOGENEN 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</i>	<i>Barwert GmbH</i>
<i>cash.life Financial Services GmbH</i>	<i>cash.life Financial Services</i>
<i>cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH</i>	<i>cash.life international</i>
<i>cash.life Premium Policies SICAV</i>	<i>cash.life SICAV</i>
<i>cash.life Treuhand Zeitwertkonten- und Pensionssicherung GmbH</i>	<i>cash.life Treuhand</i>
<i>cash.life Vertriebsgesellschaft mbH</i>	<i>cash.life Vertriebsgesellschaft</i>
<i>cash.life Vorsorge GmbH & Co. KG</i>	<i>cash.life Vorsorge</i>
<i>Zeitwertkonten Verwaltungs GmbH</i>	<i>Zeitwertkonten GmbH</i>
<i>cash.life Policendarlehensvermittlungs GmbH</i>	<i>cash.life Policendarlehensvermittlung</i>

Pullach, den 31. März 2008

Frank Alexander de Boer

Klaus Leusmann

KONZERN-ANLAGESPIEGEL NACH IFRS ZUM 31. DEZEMBER 2007

	ANSCHAFFUNGS- UND HERSTELLUNGSKOSTEN				31.12.2007 ¹
	1.1.2007 ¹	ÄKK ²	ZUGANG	ABGANG	
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Immaterielle Vermögenswerte (fortgeführter Bereich)					
1. Geschäfts-/ Firmenwert	4.324	0	0	0	4.324
2. EDV-Software	2.217	0	269	0	2.486
3. Geleistete Anzahlungen	0	0	9	0	9
	6.541	0	278	0	6.819
Sachanlagen (fortgeführter Bereich)					
			[U] 230		
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.850	0	429	43	4.466
2. Geleistete Anzahlungen	235	0	0	[U] 230	5
	4.085	0	659	273	4.471
Finanzanlagen (fortgeführter Bereich)					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.334	-54	0	0	1.280
2. Anteile an Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis	0	0	3	0	3
	1.334	-54	3	0	1.283
Summe fortgeführter Bereich	11.960	-54	940	273	12.573
Immaterielle Vermögenswerte (aufgegebener Bereich)					
1. EDV-Software	0	0	29	0	29
2. Aktivierte Entwicklungskosten	487	0	0	0	487
	487	0	29	0	516
Sachanlagen (aufgegebener Bereich)					
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	35	0	14	1	48
Summe aufgebener Bereich	522	0	43	1	564
Gesamt	12.482	-54	983	274	13.137

(1) Stand, (2) Änderung Konsolidierungskreis, (3) Abschreibungen des Geschäftsjahres | U = Umgliederung

KUMULIERTE ABSCHREIBUNGEN				BUCHWERT	
1.1.2007 ¹	ZUGANG ³	ABGANG	31.12.2007 ¹	31.12. 2007 ¹	31.12.2006 ¹
TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
0	343	0	343	3.981	4.324
1.595	321	0	1.916	570	622
0	0	0	0	9	0
<i>1.595</i>	<i>664</i>	<i>0</i>	<i>2.259</i>	<i>4.560</i>	<i>4.946</i>
1.232	735	38	1.929	2.537	2.618
0	0	0	0	5	235
<i>1.232</i>	<i>735</i>	<i>38</i>	<i>1.929</i>	<i>2.542</i>	<i>2.853</i>
0	0	0	0	1.280	1.334
0	0	0	0	3	0
<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1.283</i>	<i>1.334</i>
2.827	1.399	38	4.188	8.385	9.133
0	29	0	29	0	0
0	487	0	487	0	487
<i>0</i>	<i>516</i>	<i>0</i>	<i>516</i>	<i>0</i>	<i>487</i>
3	11	1	13	35	32
3	527	1	529	35	519
2.830	1.926	39	4.717	8.420	9.652

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

»Wir haben den von der cash.life AG aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2007 bis 31. Dezember 2007 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung 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 Konzernlagebericht 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 Konzernlagebericht 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 Konzernlagebericht 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 Konzernlageberichts. 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 sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht im Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.«

München, den 31. März 2008

o&R Oppenhoff & Rädler AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Otto, Wirtschaftsprüfer
Meußner, 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 vvg verankert werden soll.

FRÜHSTORNO

Das Frühstorno ist ein Maß für die Anzahl der Verträge, die kurz nach Vertragsbeginn beendet werden. Ein hohes Frühstorno verursacht hohe Kosten, die von der 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.



Dr. Thomas Wilhelm

Leiter Kapitalmarktprodukte. 39 Jahre, verheiratet, zwei Kinder, begeisterter Bergsportler.

»Wir strukturieren aus den Retailpolicen Portfolien, die auf die individuellen Bedürfnisse unserer Fondspartner abgestimmt sind und begleiten den Verkaufsprozess. Darüber hinaus entwickeln wir Produktlösungen für institutionelle Investoren.«

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. Bei der cash.life AG bestehen stille Reserven, weil sämtliche Policen des Handelsbestandes zu Rückkaufswerten bilanziert werden, obwohl der bei Weiterverkauf erzielbare Preis höher liegt.

RETAILPOLICE

Als Retailpolicen bezeichnen wir Policen, die in unserem normalen Ankaufsprozess über Vermittler oder direkt vom Versicherungsnehmer erworben werden. Sie bilden die Grundlage für unser etabliertes Geschäft mit geschlossenen Fonds.



Markus Roser

Leiter Bestands- und Fondsverwaltung. 34 Jahre,
ledig, angehender Segler und leidenschaftlicher Kinogänger.

»Nach dem Verkauf verwalten wir die Policen für unsere Investoren und erhalten dafür eine Servicing-Fee. Dies ist eine stabile und wichtige Ertragsquelle für unser Unternehmen. Erklärtes Ziel ist es, unsere Dienstleistungen kontinuierlich zu verbessern.«

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.



Kai Brettschneider

Leiter Business Development. 30 Jahre, verlobt,
pensionierter Fußballer.

»Ein exzellentes Prozess- und Schnittstellenmanagement ist
die Basis für Kosteneffizienz und schnellere Bearbeitungszeiten.
Neben der Höhe des Kaufpreises ist die Abwicklungsgeschwindigkeit
der wichtigste Erfolgsfaktor im Ankauf.«

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

Inga Oldewurtel, Anja Czubera und Florian Leinauer, alle cash.life AG, Pullach

GRAPHIC DESIGN, TYPOGRAPHIE, FOTOGRAFIE UND HERSTELLUNG

Atelier Wolfgang Beinert, Berlin

www.beinert.net

LEKTORAT

Schmellenkamp Communications GmbH, Koblenz

DRUCK UND BUCHBINDUNG

Mediahaus Biering GmbH, München

HINWEIS ZUM KOLUMNENTITEL

Das Jahr 2007 ist das neunte (IX.) Geschäftsjahr der cash.life AG als Zweitmarkt-Unternehmen.

INVESTOR RELATIONS

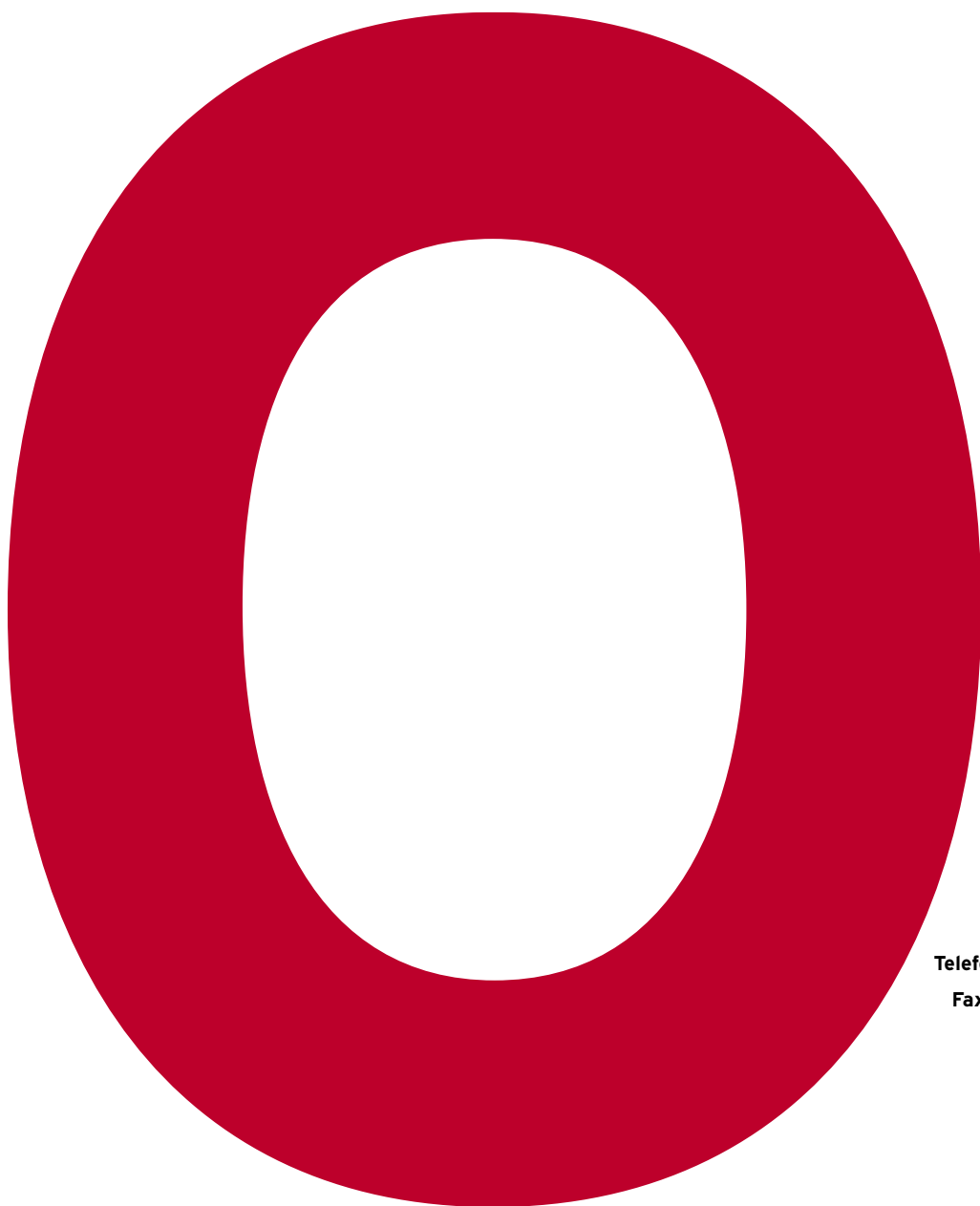
Florian Leinauer, CFA

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/investorrelations





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