

cash.life

Halbjahresfinanzbericht

der cash.life AG

zum 30. Juni 2009

bestehend aus

Konzernabschluss

(Konzernbilanz, Konzern-Gewinn-und-Verlustrechnung,
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernkapitalflussrechnung zum 30.
Juni 2009)

und

Zwischenlagebericht

und

einer den Vorgaben des § 297 Abs. 2 Satz 3, § 315 Abs. 1 Satz 6 des
Handelsgesetzbuchs entsprechenden Erklärung

Konzernlagebericht zum 30. Juni 2009

1. Allgemeine Entwicklung des Zweitmarktes für Lebensversicherungen

Der Umsatz am deutschen Zweitmarkt ist 2008 deutlich zurückgegangen: Wie der Bundesverband für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) bekannt gab, wurden 2008 Policen im Wert von rund 500 Mio. Euro (2007: 1,4 Milliarden Euro) auf dem deutschen Zweitmarkt gehandelt.

Diese Umsatzreduzierung hat sich im ersten Halbjahr 2009 fortgesetzt.

Die Hauptursache für den starken Rückgang ist die eingebrochene Nachfrage nach Kapitalversicherungsportfolien durch Investoren. Die Nachfrage nach Zweitmarktpolicen wurde maßgeblich von den geschlossenen Fondsgesellschaften geprägt. Seit Herbst 2007 ist es bei den Geschäftspartnern von cash.life zu keiner Neuauflage eines Fonds mehr gekommen. Die Gründe hierfür sind vielfältig.

Das Jahr 2008 war bis in den Herbst von stark steigenden kurzfristigen Refinanzierungszinsen geprägt. Auch die langfristigen Refinanzierungszinsen sind gestiegen. Die Fondsgesellschaften finanzieren ihr Investment nur teilweise über Eigenkapital, hauptsächlich aber über Kredite. Die hohen Refinanzierungskosten verringerten die Marge zwischen der Rendite der Lebensversicherungen und den Kreditkosten. In Verbindung mit den weiteren Kosten des Fonds erschien ein Investment nicht mehr lukrativ.

Ab Herbst 2008 änderte sich die Lage und das Zinsniveau verringerte sich aufgrund der raschen Zinssenkung der EZB. Jedoch waren nur wenige Anleger bereit in langfristige Kapitalanlagen zu investieren und Anteile von Lebensversicherungszweitmarktfonds zu zeichnen. Der Absatz von neu aufgelegten Fonds kam praktisch zum Erliegen.

Die Finanzkrise wirkt sich auch auf die Verfügbarkeit und Konditionen von Fremdkapital aus. Trotz niedriger Zinsen müssen Kreditnehmer zum Teil hohe Margen an die Banken zahlen. Die hohen Margen werden mit der angespannten Liquiditätslage der Banken sowie einem rezessionsbedingten Anstieg des Kreditrisikos begründet. Das Ausfallrisiko bei Lebensversicherungen ist aufgrund des Sicherungsfonds für Lebensversicherer jedoch minimal.

Zugleich wurde die Kreditvergabe insgesamt eingeschränkt. Insoweit wird bereits von einer „Kreditklemme“ gesprochen, die sich immer mehr bemerkbar macht. Da viele Investoren den Kauf von Lebensversicherungsportfolien teilweise über Kredit finanzieren, fehlen die Kredite für einen Ankauf.

Die Kreditklemme beeinträchtigt somit nicht nur die Emissionshäuser von Zweitmarktfonds, sondern auch die Unternehmen des Zweitmarkts. cash.life und andere Zweitmarktunternehmen finanzieren ihren Handelsbestand über Kredit. Die mittlerweile sehr niedrigen Refinanzierungskosten würden einen Ankauf von zusätzlichen Policen erlauben. Die hohe Marge zwischen der Rendite der Versicherungen und den Refinanzierungskosten ermöglicht einen profitablen Handelsbestand. Die Zurückhaltung von Banken, hierfür die erforderlichen Kreditlinien bereit zu stellen, verhindert ein mögliches Wachstum.

Schließlich ist auch die Renditeentwicklung der Lebensversicherungen für den Erfolg des Zweitmarkts maßgeblich. In den vergangenen Jahren haben die Lebensversicherer die Überschussdeklarationen weitgehend stabil gehalten und teilweise auch gesenkt. Die Rendite der Lebensversicherungen folgt mit gewisser zeitlicher Verzögerung dem Zyklus der Kapitalmarktzinsen. Aufgrund der Finanzkrise ist es möglich, dass einzelne Versicherer geringere Renditen erwirtschaften.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Durch die schnellen Zinssenkungen steigt die relative Attraktivität des Zweitmarkts Lebensversicherung. Derzeit sind die Refinanzierungskosten gering, die Renditen der Lebensversicherungen hoch und die Marge für die Zweitmarktunternehmen gut. Die Attraktivität verringert sich sofern es zu einer nachhaltigen Senkung der langfristigen Zinsen und somit zu einer möglichen Reduzierung der Rendite der Kapitallebensversicherungen kommt. Aufgrund der Finanzmarktkrise und geringer Nachfrage von Investoren kann der Zweitmarkt von der aktuellen für ihn günstigen Situation nicht wie gewünscht profitieren.

2. Ertragslage

2.1 Lebensversicherungsankauf

Im ersten Halbjahr 2009 erzielten wir konzernweit ein Ankaufsvolumen von 4,4 Mio. Euro gegenüber 196 Mio. Euro im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Das ist ein Rückgang um 191,6 Mio. Euro.

Die geringeren Ankäufe sind auf derzeit fehlende Absatzkanäle und auf die Zurückhaltung der Banken bei der Gewährung neuer Kredite zurückzuführen.

Hinsichtlich der Struktur der angekauften Policen muss zwischen Retailpolicen und Großpolicen unterschieden werden. Retailpolicen werden in unserem normalen Ankaufprozess 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 im ersten Halbjahr 2009 um 161,6 Mio. Euro, da im Ankaufsvolumen des ersten Halbjahres 2008 noch 30 Mio. Euro Großpolicen enthalten waren. Großpolicen beziehen wir bei Bedarf über Finanzinvestoren. Sie verfügen in der Regel über spezielle Ausstattungsmerkmale etwa in Bezug auf Laufzeit, Beitragszahlung oder Besteuerung. Bereits seit dem 2. Quartal 2008 wurden keine Großpolicen mehr erworben.

Mit unserem Produkt Vermittlung von Policendarlehen haben wir im ersten Halbjahr 2009 ein Volumen von 6,3 Mio. Euro (erstes Halbjahr 2008: 8,3 Mio. Euro) vermittelt. Das ist ein Rückgang um 2 Mio. Euro. Die Gründe liegen momentan in den zurückgegangenen Anfragen aus dem Kerngeschäft. Über den Policenankauf konnten in der Vergangenheit mehr Darlehen generiert werden. Durch bereits geplante Erweiterungen der Produktpalette des Policendarlehens gehen wir von einer Steigerung des Darlehensvolumens im 2. Halbjahr aus.

Über unser Brokermodell konnten wir angediente Policen im Wert von 4,1 Mio. Euro an Dritte weitervermitteln.

Seit dem 1. August 2007 sind wir darüber hinaus in den Zweitmarkt für geschlossene Fonds eingestiegen. Wir übernehmen eine Vermittlerrolle und erhalten dafür Provisionen von unseren Partnern. Den Verkäufern bieten wir einen garantierten Festpreis, der der höchsten Offerte unserer Partner entspricht. Im ersten Halbjahr 2009 sind, wie im vergleichbaren Vorjahreszeitraum, mit diesem Geschäftsfeld weiterhin noch keine signifikanten Erlöse erwirtschaftet worden.

2.2 Lebensversicherungsverkauf und -verwaltung

Wir kaufen alle Policen zunächst auf eigene Rechnung in unseren sogenannten Handelsbestand. Anschließend optimieren wir die Policen und verkaufen sie gebündelt an Investoren wie geschlossene Fonds weiter. Gegenwärtig finden Gespräche mit Kunden statt über den Verkauf von Policen im 3. und 4. Quartal 2009. Ein hinterlegter Auftragsbestand besteht derzeit nicht.

Im ersten Halbjahr 2009 erzielten wir einen Umsatz aus dem Policenverkauf in Höhe von 19,7 Mio. Euro. Das entspricht einem Rückgang von 85,4% gegenüber dem Vorjahr (erstes Halbjahr 2008: 135,2 Mio. Euro).

Nach dem Verkauf verwalten wir die Policen im Auftrag der Investoren in der Regel bis zu ihrem Ablauf. Im Gegenzug erhalten wir eine Verwaltungsvergütung, die sogenannte Servicing-Fee. Die an Investoren verkauften Kapitalversicherungsportfolien haben in der Regel eine Laufzeit von bis zu 15 Jahren.

Zum 30. Juni 2009 verwalteten wir Policen im Wert von 1,988 Mrd. Euro. Das entspricht einem Rückgang von 19,1 % gegenüber dem Stichtag des Vorjahres (30. Juni 2008: 2,456 Mrd. Euro). Davon entfielen 105,9 Mio. Euro auf unseren Handelsbestand und 1,882 Mrd. Euro auf die Policenverwaltung für Dritte. Der Rückgang ist zurückzuführen auf die vorzeitigen Abwicklungen der Lebensversicherungszweitmarktfonds König & Cie. Deutsche Leben GmbH & Co. KG, sowie König & Cie. Deutsche Leben II GmbH & Co. KG, sowie den Abbau unseres Handelbestandes.

Für die Verwaltung der Policen, die sich im Besitz der Investoren befinden, erzielten wir im ersten Halbjahr 2009 Servicing-Fees von 5 Mio. Euro – ein Plus von 16 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum, in dem wir 4,3 Mio. Euro an Fees vereinnahmten. Die Erhöhung um 0,7 Mio. Euro resultiert aus der Berechnung von zusätzlichen Servicing-Fees in Höhe von 1,1 Mio. Euro für das Erreichen festgelegter Renditeziele bei bestimmten Fonds bei gleichzeitiger Verminderung aufgrund des gesunkenen verwalteten Policenvolumens.

Mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2009 haben zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds des Emissionshauses MPC Capital AG die mit der cash.life AG abgeschlossenen Service- und Verwaltungsverträge einseitig gekündigt. Der Vorstand der cash.life AG ist der Überzeugung, dass die Kündigungen jeglicher Grundlage entbehren und beabsichtigt die Gesellschaften auf Schadenersatz zu verklagen.

Unabhängig davon führt die Kündigung der Service- und Verwaltungsverträge zu einem Wegfall aller Erlöse aus dem Servicing dieser Gesellschaften ab dem 1. Juli 2009. Der Ausfall summiert sich im Geschäftsjahr 2009 auf ca. 3,2 Mio. Euro. Der verwaltete Policenbestand wird sich demgemäß gegenüber dem 30. Juni 2009 um ca. 1,6 Mio. Euro vermindern.

2.3 Mitarbeiter

Im ersten Halbjahr 2009 beschäftigten wir durchschnittlich 40 Mitarbeiter. Das sind 48 weniger als im Vorjahreszeitraum, in dem das cash.life-Team durchschnittlich 88 Mitarbeiter im fortgeführten Bereich zählte. Dieser Rückgang ist auf Personalmaßnahmen im Geschäftsjahr 2008 im Zuge der Restrukturierung und strategischen Neuausrichtung des Konzerns zurückzuführen.

2.4 Fortgeführte Bereiche

Der fortgeführte Bereich betrifft die cash.life AG, Pullach.

2.4.1 Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse des cash.life-Konzerns setzen sich aus drei Positionen zusammen: den Erlösen aus dem Weiterverkauf von Policen an Investoren, den Erlösen aus der Policenverwaltung und den sonstigen Erlösen. Letztere umfassen Provisionen für die Vermittlung von Policendarlehen sowie Provisionen für die Vermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds und Altbeständen aus vermittelten Kapitalversicherungen. Die sonstigen Erträge spielten für die Erlöse im ersten Halbjahr 2009 eine untergeordnete Rolle.

Der Umsatz belief sich im ersten Halbjahr 2009 auf 25,1 Mio. Euro, ein Minus von 82,1 % gegenüber dem vergleichbarem Vorjahreszeitraum (erstes Halbjahr 2008: 140,0 Mio. Euro).

Der Umsatz setzte sich wie folgt zusammen:

- Die Umsatzerlöse aus dem Policenverkauf betrugen im ersten Halbjahr 19,7 Mio. Euro, ein Minus von 85,4% gegenüber dem Vorjahreszeitraum (erstes Halbjahr 2008: 135,2 Mio. Euro).
- Die Umsatzerlöse aus der Policenverwaltung lagen im ersten Halbjahr bei 5 Mio. Euro, ein Anstieg um 16,3 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum (erstes Halbjahr 2008: 4,3 Mio. Euro).
- Die sonstigen Erlöse beliefen sich auf 0,4 Mio. Euro, ein Minus von 20 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum (erstes Halbjahr 2008: 0,5 Mio. Euro).

2.4.2 EBIT

Unser Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) belief sich im ersten Halbjahr 2009 auf 3,5 Mio. Euro nach 5,9 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Wichtige Treiber für den Rückgang sind im Folgenden aufgeführt:

- Die Umsatzerlöse aus Policenverkäufen lagen deutlich unter dem Niveau des 1. Halbjahres 2008.
- Die Marge aus dem Weiterverkauf der Policen („Umsatzerlöse aus Policenverkauf“ bezogen auf „Abgang verkaufte Versicherungsverträge“) verringerte sich nominell von 3 % im Vorjahreszeitraum auf 0,7 %. Bereinigt um Sondereffekte, die aus einer den Umsatz mindernden Rückabwicklung eines früheren Policenverkaufs herrührt, betrug die Weiterverkaufsmarge im ersten Halbjahr 1,8 %. Die Verringerung der Marge ist auf das schwieriger gewordene Marktumfeld zur Platzierung von gebrauchten Lebensversicherungen zurückzuführen.
- Der Personalaufwand sank infolge des Stellenabbaus im Geschäftsjahr 2008 auf 1,9 Mio. Euro (erstes Halbjahr 2008: 3,2 Mio. Euro).
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sanken gegenüber dem ersten Halbjahr des Vorjahres von 5,3 Mio. Euro auf 2,6 Mio. Euro. Die für den Policenankauf bezahlten Maklerprovisionen gingen infolge der geringeren Policenankäufe von 1,5 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2008 auf 0,1 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2009 zurück.

2.4.3 Finanzergebnis

Unser Finanzergebnis belief sich im ersten Halbjahr 2009 auf -0,5 Mio. Euro nach -2,1 Mio. Euro im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Finanzaufwendungen entstehen uns im Wesentlichen für die Refinanzierung des Handelsbestandes. Aufgrund unseres gesunkenen Handelsbestandes sowie gesunkener Refinanzierungskosten verminderte sich unser Zinsaufwand für den Handelsbestand auf 1,9 Mio. Euro (erstes Halbjahr 2008: 10,9 Mio. Euro).

Der ausgewiesene Zinsaufwand von 0,7 Mio. Euro enthält Ausgleichszahlungen der Vertragsbanken aufgrund von Zinssicherungsgeschäften von 1,2 Mio. Euro (erstes Halbjahr 2008: 0,7 Mio. Euro).

Bestandteil des Finanzergebnisses sind auch die Wertveränderungen unserer Derivate. Die Derivate halten wir ausschließlich zur Absicherung unseres Handelsbestandes gegen Zinsrisiken. Da wir Policen jederzeit zu ihrem Rückkaufswert stornieren können, refinanzieren wir uns kurzfristig. Außerdem sind die kurzfristigen Zinsen in der Regel

niedriger als die langfristigen, sodass wir aus unserem Handelsbestand eine höhere Zinsmarge realisieren können. In Zeiten mit steigenden kurzfristigen Refinanzierungszinsen würde sich unsere Marge verringern. Um dies zu verhindern, haben wir uns mit Derivaten gegen steigende Zinsen abgesichert. Diese sogenannten Caps sorgen dafür, dass unser Zinsaufwand nicht über eine festgelegte Obergrenze steigen kann.

Im 1. Halbjahr 2009 gab es aus den Zinssicherungsgeschäften einen positiven Ergebnisbeitrag (1,2 Mio. Euro; erstes Halbjahr 2008: 7,2 Mio. Euro). Das Derivateportfolio hat aktuell eine Laufzeit bis Juli 2010. Zu gegebener Zeit werden wir über den Neuabschluss von Zinssicherungen entscheiden.

2.4.4 Vorsteuerergebnis (EBT) und adjustiertes Vorsteuerergebnis

Das Ergebnis vor Steuern (EBT) belief sich im ersten Halbjahr 2009 auf 3,0 Mio. Euro nach 3,8 Mio. Euro im gleichen Vorjahreszeitraum.

2.4.5 Überschuss

Im ersten Halbjahr 2009 erwirtschafteten die fortzuführenden Bereiche einen Überschuss nach IFRS in Höhe von 2,1 Mio. Euro nach einem Gewinn von 1,6 Mio. Euro im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Der ausgewiesene Aufwand aus Ertragssteuern (erstes Halbjahr 2009: 0,9 Mio. Euro; erstes Halbjahr 2008: 1,2 Mio. Euro) besteht in Höhe von 0,4 Mio. Euro aus latenten Steuern, welche in 2009 in erster Linie aus der Umkehrung temporärer Unterschiede zwischen den IFRS- und Steuerbilanzwerten entstanden sind.

2.5 Aufgegebener Bereich

Die Tochtergesellschaft cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH, Wien/Österreich hat ihr Gewerbe ruhend gestellt. Das anteilige Ergebnis 2009 der cash.life international GmbH wird als Ergebnis aus nicht fortgeführtem Bereich ausgewiesen.

Im ersten Halbjahr 2009 wurde im aufgegebenen Bereiches ein ausgeglichenes Ergebnis erwirtschaftet (erstes Halbjahr 2008: -1,0 Mio. Euro). Ein Steueraufwand ist nicht angefallen (erstes Halbjahr 2008: 0,1 Mio. Euro).

2.6 Konzernüberschuss gesamt

Der Überschuss im Konzern insgesamt belief sich im ersten Halbjahr 2009 auf 2,1 Mio. Euro (erstes Halbjahr 2008: 1,6 Mio. Euro). Daraus resultierte ein Ergebnis je Aktie (unverwässert/verwässert) von 0,25 Euro (erstes Halbjahr 2008: 0,18 Euro).

2.7 Finanzlage

Die zugesagten Kreditlinien und in Anspruch genommenen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beliefen sich zum 30. Juni 2009 auf 111,9 Mio. Euro. Der Handelsbestand belief sich zu diesem Zeitpunkt auf 105,9 Mio. Euro.

Die Kredite zur Finanzierung des Handelsbestandes haben eine Laufzeit von unter einem Jahr.

Verbindlichkeiten bestehen ausschließlich in der Währung Euro.

Das bilanzielle Eigenkapital belief sich zum 30. Juni 2009 auf 26,9 Mio. Euro.

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.

Der Cashflow aus laufender betrieblicher Tätigkeit wurde nach der sogenannten indirekten Methode, ausgehend vom Überschuss der Periode, ermittelt und belief sich auf

0,7 Mio. Euro. Das ist eine Erhöhung gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres um 1,7 Mio. Euro.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von 1,0 Mio. Euro ist bestimmt durch den Zufluss von Liquidität aus der Liquidation der cash.life Premium Policies (SICAV), Luxemburg, in Höhe von 1,0 Mio. Euro.

Zum 30. Juni 2009 beträgt der Finanzmittelfonds 9,8 Mio. Euro. Der Finanzmittelfonds besteht aus Barmitteln und ohne Wertabschlag abrufbaren Sichteinlagen bei Banken. Es liegen keine Bestandteile des Finanzmittelfonds vor, über die der cash.life Konzern nicht frei verfügen könnte.

2.8 Vermögenslage

Unsere kurzfristigen Vermögenswerte überstiegen zum 30. Juni 2009 unsere kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten um 25,5 Mio. Euro (31. Dezember 2008: 21,8 Mio. Euro). Insgesamt hat sich unsere Bilanzsumme im ersten Halbjahr 2009 wegen des geringeren Umlaufvermögens auf 142,7 Mio. Euro reduziert (31. Dezember 2008: 190,9 Mio. Euro).

2.8.1 Aktiva

Die langfristigen Vermögenswerte haben sich im ersten Halbjahr 2009 von 3,0 Mio. Euro auf 1,4 Mio. Euro vermindert. Die wesentliche Veränderung ergab sich in der Position »Finanzanlagen« mit 1,0 Mio. Euro aufgrund der Liquidation der cash.life Premium Policies (SICAV), Luxemburg.

Die kurzfristigen Vermögenswerte sind gesunken: Von 187,9 Mio. Euro per 31. Dezember 2008 auf 141,3 Mio. Euro per 30. Juni 2009. Hauptgrund ist der Rückgang der Forderungen aus Versicherungsverträgen um 49,1 Mio. Euro bei gleichzeitiger Erhöhung der Steuererstattungsansprüche um 2,6 Mio. Euro. Der Rückgang der Forderungen aus Versicherungsverträgen, also unseres Handelsbestandes, erfolgte im Rahmen der beschlossenen Restrukturierung und deutlichen Verkleinerung des Policenbestandes.

2.8.2 Passiva

Zum 30. Juni 2009 betrug unser Eigenkapital 26,9 Mio. Euro. Der Anstieg gegenüber dem 31. Dezember 2008 von 2,1 Mio. Euro ist auf den realisierten Halbjahresgewinn zurückzuführen.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten haben sich seit Jahresanfang deutlich vermindert. Sie beliefen sich zum 30. Juni 2009 auf 115,8 Mio. Euro nach 166,0 Mio. Euro zum 31. Dezember 2008. Hauptgrund ist der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um 40,8 Mio. Euro aufgrund der Verminderung des Bestandes an Policen sowie der Rückgang der Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen um 6,5 Mio. Euro. Bei den Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Lebensversicherungsverträgen handelt es sich um Versicherungsverträge, die wir bereits angekauft haben, für die der Kaufpreis aber noch nicht ausgezahlt ist.

2.9 Bedeutende Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag ergaben sich keine berichtspflichtigen Ereignisse.

2.10 Risikobericht

Für eine umfassende Darstellung des Risiko- und Chancenmanagementsystems sowie der Einzelrisiken verweisen wir auf die entsprechenden Ausführungen in unserem Geschäftsbericht 2008. Im Folgenden wird lediglich auf Veränderungen eingegangen, die sich im ersten Halbjahr 2009 ergeben haben, soweit sie die Risikoeinstufung oder den

der Risikoeinstufung zugrundeliegenden Sachverhalt betreffen.

2.10.1 Einzelrisiken

Unser Risikomanagementsystem und unser Vorgehen zur Minimierung strategischer Risiken beschreiben wir im Abschnitt „Unternehmensinternes Steuerungssystem“ unter Ziffer 2.4.4. des Geschäftsberichts 2008. Unsere wichtigsten Einzelrisiken sind in 7 Gruppen zusammengefasst. Diese werden soweit sich Veränderungen im 1. Halbjahr 2009 ergeben haben im Folgenden erläutert und beurteilt.

2.10.1.1 Umfeld- und Branchenrisiken

Anstieg kurzfristiger Geldmarktzinsen

Risiko: gering

Die cash.life AG refinanziert ihren gesamten Handelsbestand über kurzfristige Kredite. Das Risiko steigender Geldmarktzinsen wurde über Derivate (Caps und Swaps) abgesichert. Mit der Absicherung des Risikos soll gewährleistet werden, dass bei steigenden kurzfristigen Geldmarktzinsen die Rendite der Kapitalversicherungspolice die Zinsbelastung der cash.life AG übersteigt.

Im ersten Halbjahr 2009 blieben die kurzfristigen Geldmarktzinsen auf niedrigem Niveau. Hierdurch blieb die Marge für cash.life im Handelsbestand groß und die Renditeaussichten für potentielle Investoren in Zweitmarkt-Kapitalversicherungen sind deutlich besser als im Geschäftsjahr 2008.

Der mit der HVB bestehende Zins-Swap mit Höchstsatzvereinbarung über einen Bezugsbetrag von 150 Mio. Euro ist im ersten Halbjahr 2009 aufgelöst worden. Im Juli 2009 ist der CAP der Deutschen Bank in Höhe von 75 Mio. Euro ausgelaufen. Ab dann ist lediglich ein Volumen von 75 Millionen Euro bis Ende Juli 2010 über einen Cap abgesichert. Der Vorstand wird zu gegebener Zeit über eine zusätzliche Absicherung gegen Belastungen aus dem Anstieg der Geldmarktzinsen entscheiden. Gegenwärtig wird das Risiko steigender kurzfristiger Geldmarktzinsen als gering eingestuft.

Einführung der Abgeltungssteuer

Risiko: gering

Die Abgeltungssteuer hat ab dem 01.01.2009 die Kapitalertragssteuer ersetzt. Das Gesetz wurde am 23.05.2007 im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2008 verabschiedet. Die Erträge bei Ablauf, der Verkauf und das Storno von vor dem 1.1.2005 abgeschlossenen Policen bleiben grundsätzlich steuerfrei, sobald die Police länger als 12 Jahre bestanden hat. Die Abgeltungssteuer gilt für alle Policen die ab dem 01.01.2005 abgeschlossen wurden.

Gleichfalls fällt seit dem 1.1.2009 beim Verkauf einer Police Abgeltungssteuer an, wenn sie vor dem 1.1.2005 abgeschlossen, jedoch weniger als 12 Jahre Bestand hatte. Bis zum 31.12.2008 war der Verkauf dieser Policen steuerfrei. Der Verkauf von vor dem 1.1.2005 abgeschlossenen Policen, die weniger als zwölf Jahre gehalten wurden, ist demnach weniger attraktiv.

Bislang hatte die Abgeltungssteuer keinen Effekt auf unsere Ankaufspreise und geringe Auswirkungen auf unseren Ankauf.

Aus Kundensicht bleibt der Zweitmarkt die bessere Variante. Der Versicherungsnehmer erhält mehr Geld als beim Storno und erhält bei Vertragsabschluss in der Regel von der cash.life eine Leistung im Todesfall.

2.10.1.2 Unternehmensstrategische Risiken

Ergebnisrückgang durch Verschlechterung des Marktumfeldes

Risiko: hoch

cash.life ist weitgehend als Einproduktunternehmen 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.

Unser Kerngeschäft bleibt neben dem An- und Verkauf von Kapitallebensversicherungen die Policenverwaltung für Fonds. cash.life erhält dafür eine an das Volumen der verwalteten Rückkaufswerte gekoppelte Vergütung. Die Verträge laufen grundsätzlich bis zum Laufzeitende der von den Fondsgesellschaften gehaltenen Policen.

Mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2009 haben zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds des Emissionshauses MPC Capital AG die mit der cash.life AG abgeschlossenen Service- und Verwaltungsverträge einseitig gekündigt. Der Vorstand der cash.life AG ist der Überzeugung, dass die Kündigungen jeglicher Grundlage entbehren und beabsichtigt die Gesellschaften auf Schadenersatz zu verklagen. Sollten die Kündigungen der Serviceverträge entgegen der Auffassung des Vorstands wirksam sein, würden Schadenersatzansprüche der cash.life AG gegen die Lebensversicherungszweitmarktfonds nicht bestehen.

Unabhängig davon führt die Kündigung der Service- und Verwaltungsverträge zu einem Wegfall aller Erlöse aus dem Servicing dieser Gesellschaften ab dem 1. Juli 2009. Der Ausfall summiert sich im Geschäftsjahr 2009 auf ca. 3,2 Mio. Euro. Der verwaltete Policenbestand reduziert sich gegenüber dem 30. Juni 2009 um ca. 1,6 Mrd. Euro.

Die bei weiterer Vertragserfüllung mit anderen Servicingkunden vereinbarte Vergütung lässt auch noch in den kommenden Jahren Erlöse erwarten. Dieser stabile Ertragssockel ist aufgrund der Vertragskündigungen nunmehr erheblich geringer.

2.10.1.3 Leistungswirtschaftliche Risiken

Finanzielle Risiken aus der Weiterentwicklung unserer Dienstleistungen

Risiko: mittel

Nicht jede Idee zur Dienstleistungsentwicklung wird umgesetzt und auch nicht jede am Markt eingeführte Dienstleistung ist erfolgreich. Daher besteht das Risiko, dass die Entwicklung neuer Dienstleistungen Kosten verursacht, die durch die Erträge aus diesen Projekten nicht gedeckt werden. Grundsätzlich begrenzen wir unser Risiko dadurch, dass wir Chancen und Risiken zu Projektbeginn gründlich abwägen und die weitere Entwicklung einem laufenden Controlling unterziehen. Zudem investieren wir vorrangig in Bereiche, die eine unmittelbare Nähe zum Kerngeschäft aufweisen. Der Wegfall eines großen Teils der Servicing-Fees ab dem 1. Juli 2009 und das Fortdauern der Kreditkrise zwingen zur beschleunigten Erweiterung des Dienstleistungsportfolios. Dies geht mit höheren Risiken einher, sodass das Risiko nun mit mittel eingestuft wird.

Abhängigkeit von Investoren und Kunden

Risiko: hoch

cash.life verkauft Kapitalversicherungen an Investoren. In der Vergangenheit waren dies in erster Linie geschlossene Fondsgesellschaften. Die Finanzmarktkrise hat zu einem Abflauen der Nachfrage nach geschlossenen Fondsanteilen geführt. Seit Herbst 2007 ist es zu keiner Neuauflage von Lebensversicherungszweitmarktfonds mehr gekommen. Dies

hat zu dem unter Ziffer 2.2 beschriebenen Umsatzrückgang geführt.

Zur Risikodiversifizierung versucht cash.life weitere Investorengruppen zu erschließen. In erster Linie kommen für den Kauf von Kapitalversicherungsportfolien institutionelle Anleger in Frage.

Aufgrund von Service- und Verwaltungsverträgen verwaltet cash.life die verkauften Policenportfolios gegen eine Servicing-Fee. Der größte Teil der Assets under Management und somit der Servicing-Fees entfiel auf zwölf Fondsgesellschaften des Emissionshauses MPC Capital AG. Aufgrund der Kündigungen der bestehenden Service- und Verwaltungsverträge zum Ablauf des 30. Juni 2009 durch diese zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds ist der Ertragssockel der Servicing-Fees ab dem 1. Juli 2009 deutlich kleiner und beschränkt sich auf die verbleibenden Fondsgesellschaften und Investoren.

Der Vorstand ist bestrebt, das Dienstleistungs- und Produktportfolio der cash.life zu erweitern und neue Kundenschichten zu erschließen. Neben weiteren institutionellen Investorengruppen sollen auch Vermittler und Verbraucher als Kunden angesprochen werden. Hierdurch soll die Abhängigkeit von den bestehenden Investoren und Kunden verringert werden.

2.10.1.4 Personalrisiken

Fluktuation oder mangelnde Vertretung von Mitarbeitern mit Schlüsselpositionen

Risiko: hoch

Sämtliche operative Einheiten sind weitgehend so organisiert und geschult, dass der kurzfristige Ausfall eines Mitarbeiters in einer Schlüsselposition in der Regel nicht problematisch ist. Die deutliche Personalreduktion im Geschäftsjahr 2008 und der Abgang einer weiteren Führungskraft im 1. Halbjahr 2009 haben jedoch dazu geführt, dass in Schlüsselpositionen der Abgang weiterer Leistungsträger nicht ohne Weiteres kompensiert werden kann. Abgemildert wird dieses Risiko dadurch, dass im Rahmen von Projekten, die Prozesse und Arbeitsabläufe sorgfältig dokumentiert wurden, sodass eine kurzfristige Einarbeitung von Mitarbeitern möglich ist.

Mitarbeiterentlassungen im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen

Risiko: hoch

Im Geschäftsjahr 2008 mussten viele Mitarbeiter aufgrund der Fokussierung auf das Kerngeschäft, der Optimierung im Ankaufsprozess, der starken Automatisierung, aber auch aufgrund der deutlichen Abnahme des Geschäftsvolumens entlassen werden. Die Kündigung der Service- und Verwaltungsverträge durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds des Emissionshauses MPC Capital AG mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2009 führt mittelfristig zu einem geringeren Bedarf an Mitarbeitern in der Fonds- und Bestandsverwaltung. Die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen und die Akquise neuer Kunden und Kundenschichten können mittelfristig ggf. zu einem Bedarf an Arbeitskräften führen.

2.10.1.5 Informationstechnische Risiken

Hinsichtlich der informationstechnischen Risiken ergab sich keine vom Geschäftsbericht 2008 abweichende Einschätzung.

2.10.1.6 Finanzwirtschaftliche Risiken

Margenveränderungen

Risiko: hoch

Im 1. Halbjahr 2009 lagen unsere Weiterverkaufspreise weitgehend unverändert und unabhängig von der Restlaufzeit über den Rückkaufswerten der verkauften Policen. Allerdings gab es im 1. Halbjahr 2008 kaum Umsätze mit geschlossenen Fonds.

Im Bereich der Policenverwaltung sind unsere Margen stabil geblieben, denn die Servicing-Fee ist mit den aktuellen Kunden über die gesamte Laufzeit des Policenportfolios fest vereinbart. Sie orientiert sich an der Summe der Rückkaufswerte des verwalteten Portfolios. Die Summe der Rückkaufswerte eines Policenportfolios steigt vorerst, weil die Policen durch jährliche Überschüsse und Prämienzahlungen an Wert gewinnen. Mit längerer Laufzeit laufen jedoch immer mehr Policen ab und werden ausbezahlt, sodass der Gesamtwert des Portfolios zu sinken beginnt. Langfristig ist somit mit einem Rückgang der Verwaltungsvergütung zu rechnen.

Sollten neue Serviceverträge verhandelt und abgeschlossen werden, kann das Risiko einer Margenreduzierung nicht ausgeschlossen werden.

Unsere Kosten für die Policenverwaltung sind zu Anfang hoch, werden jedoch mit abnehmendem Fondsvolumen während des Bestehens des Fonds stetig angepasst und nehmen dann ab.

Die Verwaltungsvergütung kann sinken, wenn die verwalteten Fonds, wie im Geschäftsjahr 2008 geschehen, außerplanmäßig im Bestand reduziert werden.

Das Risiko einer sinkenden Zinsmarge im Handelsbestand aufgrund steigender Geldmarktzinsen ist begrenzt. Für den Fall steigender Geldmarktzinsen haben und werden wir uns mithilfe von Derivaten absichern. Die seit Ende des Geschäftsjahres 2008 ausgeweitete Marge auf den Handelsbestand blieb aufgrund der niedrigen Geldmarktzinsen und weiterhin stabilen Renditen der Policen weitgehend unverändert. Eine Senkung der Überschussbeteiligung in 2010 würde jedoch eine entsprechende Margenverschlechterung nach sich ziehen.

Das Risiko einer sinkenden Zinsmarge des Handelsbestands ist jedoch für den Fall steigender Bankmargen für die den Bestand refinanzierenden Kredite erhöht. Gegen dieses Risiko besteht keine Möglichkeit der Absicherung über Derivate. Die Risikoeinstufung wird daher von mittel auf hoch angehoben.

Liquiditätsrisiken und Risiken aus Zahlungstromschwankungen

Risiko: hoch

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 auf Lebensversicherungspolicen werden mit Krediten finanziert. Unseren Kreditrahmen haben wir dem deutlich reduzierten Handelsbestand angepasst. Handelsbestand und Kreditlinien wurden im 1. Halbjahr weiter reduziert. Für den weiteren Geschäftsverlauf stehen uns jedoch nur noch bis zum 31.12.2009 gesicherte Kreditlinien zur Verfügung. Der Vorstand verhandelt derzeit über den Kreditrahmen für das Geschäftsjahr 2010.

Aufgrund der Kündigungen von Service- und Verwaltungsverträgen durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds zum Ablauf des 30. Juni 2009 ist der Ertragssockel der Servicing-Fees ab dem 1. Juli 2009 deutlich kleiner geworden. Die planbaren Einnahmen der Servicing-Fees sind ab dem 3. Quartal erheblich geringer. Etwaige

Schadenersatzansprüche gegen die Fondsgesellschaften werden vermutlich erst mit einem rechtskräftigen Urteil der Gesellschaft zufließen. Auf der bestehenden Kostenbasis könnte es ohne neue Einnahmequellen mittelfristig zu Liquiditätsrisiken kommen, insbesondere wenn die Refinanzierung für das Geschäftsjahr 2010 unsicher bleiben sollte. Mit unserem Handelsbestand aus weitgehend deutschen Lebensversicherungen verfügen wir über erstklassige Sicherheiten. Allerdings kann aufgrund der derzeitigen Lage am Finanzmarkt eine Erhöhung der Bankenmargen nicht ausgeschlossen werden.

Die Veränderungen der Sachlage im 1. Halbjahr lassen eine Anhebung der Risikoeinstufung von mittel auf hoch gerechtfertigt erscheinen.

Risiken aus der Refinanzierung

Risiko: hoch

Aufgrund der Finanzmarktkrise stellen die Banken höhere Ansprüche an die Kreditvergabe. Dies führt zu höheren Risikozuschlägen auf die Bankmarge und Forderungen nach besserer Besicherung bzw. höheren Sicherheitsabschlägen bzw. niedrigeren Beleihungsgrenzen. Die Kapitalversicherungen als Sicherheiten bieten jedoch die Bonität des insolvenzgeschützten Deckungsstocks der Versicherungsgesellschaft.

Eine weitere Folge der Finanzmarktkrise ist die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe. Die restriktive Kreditvergabe beschränkt die cash.life AG im Ankauf von Kapitalversicherungen auf ein niedriges Niveau. Dies hat negative Auswirkungen auf die Erträge aus im Handelsbestand gehaltenen Policen.

Aufgrund der derzeitigen Laufzeit der Bankenfinanzierung bis zum 31.12.2009 ist im laufenden Geschäftsjahr der Abschluss einer Anschlussfinanzierung notwendig, um die Finanzierung der Gesellschaft zu sichern.

2.10.1.7 Sonstige Risiken

Risiken aus der Entwicklung neuer Produkte

Risiko: mittel

Die Entwicklung neuer Produkte ist grundsätzlich mit dem Risiko verbunden, dass der angestrebte wirtschaftliche Erfolg nicht erreicht wird. Wir überprüfen daher im Voraus das Marktpotential im Rahmen von Machbarkeitsstudien und Kundenbefragungen. Neue Produkte führen wir in der Regel schrittweise und zunächst in Testmärkten ein. Zudem investieren wir vorrangig in Bereiche, die eine unmittelbare Nähe zum Kerngeschäft aufweisen. Der Wegfall eines großen Teils der Servicing-Fees ab dem 1. Juli 2009 zwingt zur beschleunigten Erweiterung des Produktportfolios. Dies geht mit höheren Risiken einher, sodass das Risiko nun mit mittel eingestuft wird.

Rechtliche und steuerliche Risiken

Risiko: mittel

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Klagen oder laufende Verfahren gegen die cash.life AG oder verbundene Unternehmen.

Der Vorstand der cash.life AG ist der Überzeugung, dass die Kündigungen der Service- und Verwaltungsverträge durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds des Emissionshauses MPC Capital AG jeglicher Grundlage entbehren und beabsichtigt die Gesellschaften auf Schadenersatz zu verklagen.

Sollten die Kündigungen der Serviceverträge entgegen der Auffassung des Vorstands wirksam sein, würden Schadenersatzansprüche der cash.life AG gegen die

Lebensversicherungszweitmarktfonds nicht bestehen und die cash.life wäre zur Tragung der Prozesskosten verpflichtet. Wegen der Höhe der geltend zu machenden Ansprüche und der dadurch erheblichen Prozesskosten werden die rechtlichen Risiken nunmehr mit mittel eingestuft.

Im Rahmen des neuen Konzernverbundes bestand das Risiko des beschränkten Sollzinsabzugs („Zinsschranke“). Auf Antrag hat cash.life eine verbindliche Auskunft des Finanzamts erhalten. Demnach stellen die laufenden Erträge aus den Wertsteigerungen der Kapitalversicherungen Zinsertrag im Sinne der Zinsschranke (§ 4h EStG) dar, soweit sie auf den dem einzelnen Versicherungsvertrag zugeschriebenen Zinsen und laufenden Überschussanteilen beruhen. Diese Erträge können mit dem Zinsaufwand verrechnet werden, sodass die Zinsschranke kein Risiko mehr darstellt.

2.10.2 Gesamtaussage zur Risikosituation des Konzerns

Mit den im Geschäftsjahr 2008 umgesetzten Restrukturierungs- und Kostensenkungsmaßnahmen hat sich die cash.life die Option erhalten, bei entsprechenden Marktentwicklungen neue Chancen zu nutzen.

Mit der deutlichen Zinssenkung der Geld- und Kapitalmarktsätze zum Jahresende 2008 sowie in der Fortsetzung im 1. Halbjahr 2009 hat sich der Arbitrage-Spielraum erweitert, sodass derzeit im Handelsbestand wieder deutlich positive Margen erzielt werden. Diese Margen sind eine gute Ausgangsbasis für den Absatz der Produkte und Dienstleistungen der cash.life. Zur Ausweitung des Handelsbestandes ist jedoch der Abschluss erweiterter bzw. neuer Finanzierungsvereinbarungen erforderlich. Zudem ist der Abschluss neuer Finanzierungsvereinbarungen für das Geschäftsjahr 2010 erforderlich.

Die für das Unternehmen wesentlichen Einnahmen aus der organisatorischen Betreuung von Kapitalversicherungsportfolios sind aufgrund der Kündigungen der Service- und Verwaltungsverträge durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds des Emissionshauses MPC Capital AG erheblich gesunken. Darüber hinaus können die Servicing-Fee-Erlöse sinken, wenn verwaltete Fonds, außerplanmäßig liquidiert werden. Das Risiko außerplanmäßiger Fondsabwicklungen kann schwer abgeschätzt werden, da der neben der Rendite des Portfolios wesentliche Faktor, die aktuellen Refinanzierungskonditionen der Fonds, der cash.life nicht bekannt ist. Die wegfallenden Servicing-Fee-Erlöse können mittelfristig zu Liquiditätsengpässen führen, soweit nicht neue Einnahmequellen durch neue Dienstleistungen oder Produkte erschlossen werden.

2.11 Prognosebericht

2.11.1 Künftige Rahmenbedingungen

Insoweit verweisen wir auf die entsprechende Passage in Ziffer 10.2 des Geschäftsberichts 2008.

2.11.2 Erwartete Ertragslage

2.11.2.1 Ankaufsvolumen

Der bestehende starre Kreditrahmen begrenzt derzeit die Wachstumsmöglichkeiten. Trotz attraktiver Margen zwischen der Rendite der Kapitalversicherungen und den Refinanzierungskosten ist ein Ankauf nicht im gewünschten Umfang möglich. Der Ausfall des Absatzes bewirkt, dass der Handelsbestand nur langsam umgeschlagen wird und dadurch kein signifikanter Nachkauf von Kapitalversicherungen möglich ist. Im Geschäftsjahr 2009 ist nicht mit einer signifikanten Belebung des Policenverkaufs zu rechnen.

2.11.2.2 Umsatzerlöse

Der Verkauf von Kapitalversicherungen an Fondsgesellschaften ist im Geschäftsjahr 2009 praktisch zum Erliegen gekommen. Es gibt die Aussicht, dass sich in diesem Jahr in geringem Umfang Absatzmöglichkeiten über diesen Kanal ergeben könnten.

Die weitere Umsatzentwicklung aus dem Verkauf von Lebensversicherungen ist daher durch die Erschließung anderer Investoren- und Distributionskanäle bestimmt. Im Vergleich zu 2008 hat sich 2009 die relative Attraktivität von deutschen Lebensversicherungen zu anderen Anlageformen verbessert. Die Nachfrage von Investoren ist jedoch aufgrund der Finanzkrise weiterhin verhalten. Es kann derzeit nicht abgeschätzt werden, wann die Nachfrage wieder anzieht.

2.11.2.3 Marge auf den Handelsbestand

Die in 2008 begonnene Verringerung des Handelsbestandes durch Abbau von geringer rentierlichen Policen und der selektivere Policenankauf werden weiterhin fortgesetzt. Die durchschnittliche Renditeerwartung der Policen soll weiter verbessert werden. Die seit Ende 2008 niedrigen Geldmarktzinsen erhöhen die Marge und machen derzeit einen selektiven Ausbau des Handelsbestandes attraktiv. Dieser Ausbau wird auch im 2. Halbjahr 2009 maßgeblich begrenzt durch den verfügbaren Kreditrahmen und das erzielbare Ankaufsvolumen von attraktiven Retailpolicen.

2.11.2.4 Bruttomarge aus dem Policenverkauf und Servicing

Wir erwarten, dass die Margen bei künftigen Verkäufen an Investoren zunehmend abhängig werden von der erwarteten Rendite der Policen. Die gesamte Bruttomarge aus dem Verkauf von Policen könnte daher sowohl strukturell – bei erfolgreichem Verkauf von Policen im institutionellen Markt – als auch wegen eines bestehenden Policenüberhangs am Markt unter Druck geraten.

Die Umsätze aus der Policenverwaltung – die so genannten Servicing-Fees – sind vertraglich fixiert und basieren auf dem Volumen des verwalteten Policenportfolios. Diese Erträge werden während der gesamten Laufzeit der im Portfolio enthaltenen Kapitalversicherungen erzielt. Aufgrund der Kündigungen von Service- und Verwaltungsverträgen durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds zum Ablauf des 30. Juni 2009 ist der Ertragssockel der Servicing-Fees ab dem 1. Juli 2009 deutlich kleiner geworden. Die planbaren Einnahmen der Servicing-Fees sind ab dem 3. Quartal erheblich geringer. Eine Kompensation der weggefallenen Erlöse durch Erlöse aufgrund neuer Abschlüsse von Service- und Verwaltungsverträgen für die Verwaltung anderer Portfolios ist kurz- und mittelfristig nicht zu erwarten. Das Volumen der von der cash.life verwalteten Policenportfolios bewegt sich in einer Bandbreite vom niedrigen zweistelligen bis niedrigen dreistelligen Millionenbereich. Der Ausfall eines Volumens von mehr als 1,6 Mrd. Euro ist daher nur langfristig ersetzbar. Die aktuelle Marktlage erschwert zudem den Verkauf von Policenportfolios, für die cash.life sodann gegen Vergütung die Verwaltung übernehmen könnte.

Sollten neue Serviceverträge verhandelt und abgeschlossen werden, könnte die Marge unter Druck geraten. Auch ist denkbar, dass die Servicegebühren bereits bei Verkauf im Rahmen des Kaufpreisaufschlags Berücksichtigung finden.

2.11.2.5 Operative Kosten

Die in 2008 eingeleitete Verringerung des Personalbestandes und die Reduzierung der operativen Kosten haben sich bereits im 1. Halbjahr 2009 im vollen Umfang ausgewirkt. Eine weitere Senkung ist bei unveränderter Struktur der Gesellschaft angesichts

notwendiger Investitionen in (neue) Produkte- und Dienstleistungen nur in beschränktem Umfang möglich. Weitere Sparmaßnahmen und vor allem Effizienzgewinne können im 2. Halbjahr einen kleinen Beitrag zur Kostensenkung leisten. Die weitere Kostenentwicklung ist in erster Linie vom Umfang der erforderlichen Neuinvestitionen abhängig.

2.11.2.6 Ergebnis

Das Vorsteuerergebnis profitiert voraussichtlich von den im Vergleich zu den Geschäftsjahren 2007 und 2008 erheblich niedrigeren operativen Kosten und den Erlösen aus dem Servicing im ersten Halbjahr 2009. Aufgrund der Kündigungen der Service- und Verwaltungsverträge durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds zum Ablauf des 30. Juni 2009 ist der Ertragssockel der Servicing-Fees für das 3. und 4. Quartal 2009 deutlich kleiner geworden. Die Bruttomarge aus dem Policenverkauf leistet aufgrund der schwierigen Absatzlage derzeit nur einen geringeren Ergebnisbeitrag. Im 2. Halbjahr 2009 ist nicht mit signifikanten Policenverkäufen zu rechnen, sodass der Ergebnisbeitrag beschränkt bleiben wird.

Die Refinanzierungskosten für den Handelsbestand schwanken mit den Geldmarktzinsen (EURIBOR). Seit Ende 2008 profitiert cash.life von gefallenem Geldmarktzinsen. Allerdings können wir eine gewisse Verschlechterung der Refinanzierungskonditionen gegenwärtig nicht ausschließen, weil die Banken durch die Krise teilweise höhere Margen verlangen. Der Ergebnisbeitrag aufgrund der Marge des Handelsbestands wird beeinflusst durch den durchschnittlich niedrigeren Handelsbestand im 2. Halbjahr 2009.

Eine Ergebnisprognose ist aufgrund der unsicheren Rahmenbedingungen und der durch die Kündigungen der Service- und Verwaltungsverträge durch zwölf Lebensversicherungszweitmarktfonds des Emissionshauses MPC Capital AG grundlegend veränderten Sachlage nicht möglich.

2.11.3 Erwartete Finanzlage

Die geplanten Investitionen konzentrieren sich auf weitere Verbesserungen der internen Prozesse, Maßnahmen zur Steigerung der operativen Effizienz und die Entwicklung von neuen Produkten und/oder Dienstleistungen und/oder den Aufbau von Produktpartnerschaften. Der vorhandene Finanzierungsrahmen reicht derzeit nicht über das Jahr 2009 hinaus. Zudem ist er nicht auf eine Erweiterung des Handelsbestandes aufgrund der attraktiven Marge zwischen Geldmarktzins und Policenrendite ausgerichtet und deckt somit derzeit nicht das mögliche Wachstum des Handelsbestandes.

2.11.4 Chancen

Lebensversicherungen bilden mehr denn je eine attraktive Assetklasse für Investoren. Mit der Stabilisierung der allgemeinen Rahmenbedingungen wird ein Einstieg in ein Investment wieder planbar und attraktiv.

Mit der niedrigen Kostenbasis wurde die Grundlage für eine Weiterentwicklung der Gesellschaft geschaffen. Der Vorstand prüft derzeit unter anderem folgende Geschäftschancen:

- Erschließung weiterer Investoren- und Absatzkanäle,
- Erweiterung der Profitabilität von bestehenden Geschäftsfeldern und
- Entwicklung neuer Produkte- und Dienstleistungen.

2.11.5 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Entwicklung der cash.life AG

Die Aussichten von cash.life im zweiten Halbjahr 2009 Jahre sind einerseits abhängig von

den makro-ökonomischen Rahmenbedingungen und weiteren externen Faktoren wie dem Zinsumfeld und der Renditeentwicklung der Lebensversicherungen sowie der künftigen Kreditpolitik der Banken.

Dank der in 2008 eingeleiteten Maßnahmen haben wir eine niedrige Kostenbasis und können aufgrund schlanker Prozesse flexibel auf Marktänderungen und Kundenanforderungen reagieren. Als finanzstarkes Unternehmen mit ausgewiesener Expertise und verbraucherfreundlicher Ausrichtung haben wir gute Voraussetzungen, um weitere attraktive Produkte und Dienstleistungen zu entwickeln und unsere Marktposition nachhaltig zu stärken.

Vor diesem Hintergrund sollten eine Weiterentwicklung des Unternehmens und die Sicherung der Refinanzierung auch im kommenden Geschäftsjahr möglich sein.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach IFRS

	Laufende	01.01.- 30.06.2009	01.01.- 30.06.2008
	Nr.	TEUR	TEUR
Umsatzerlöse		25.060	140.016
Wertsteigerungen Versicherungsverträge		5.385	12.773
Abgang verkaufte Versicherungsverträge		-19.530	-131.128
Versicherungsprämien		-2.728	-6.743
Rohergebnis	2.1.1	8.187	14.918
Personalaufwand	2.1.2	-1.910	-3.212
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen		-212	-473
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2.1.3	-2.561	-5.311
Betriebsergebnis		3.503	5.922
Finanzerträge		240	8.176
Finanzaufwendungen		-727	-10.260
Finanzergebnis	2.1.4	-487	-2.084
Ergebnis vor Steuern		3.017	3.838
Ertragsteuern	2.1.5	-893	-1.236
Überschuss fortzuführende Bereiche	2.1.6	2.124	2.602
<i>Aufgegebener Bereich</i>			
Ergebnis vor Steuern		0	-893
Ertragsteuern		0	-145
Verlust aufgebener Bereich	2.1.7	0	-1.038
Überschuss gesamt	2.1.8	2.124	1.564
Ergebnis je Aktie in EUR (unverwässert)	2.1.9	0,25	0,18
Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert)	2.1.9	0,25	0,18
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)		8.579.900	8.579.900
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)		8.579.900	8.579.900

Konzern-Bilanz nach IFRS

	Erläuterungen laufende Nr.	30. Juni 2009 TEUR	31. Dezember 2008 TEUR
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	3.1.1	124	182
Sachanlagen	3.1.2	1.097	1.236
Finanzanlagen	3.1.3	5	1.005
Aktivwert Derivate		0	15
Aktive latente Steuern	3.1.4	21	447
Langfristige Forderungen	3.1.5	109	109
		1.356	2.994
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen und sonstige Vermögenswerte			
1. Forderungen aus Versicherungsverträgen	3.1.6	105.866	154.941
2. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.1.7	3.221	3.244
3. Steuererstattungsansprüche	3.1.8	21.302	18.692
4. Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte	3.1.9	1.183	2.909
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten		9.713	7.960
		141.285	187.746
Zur Veräußerung bestimmtes Vermögen		57	111
Bilanzsumme		142.698	190.851

	Erläuterungen laufende Nr.	30. Juni 2009 TEUR	31. Dezember 2008 TEUR
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital		8.580	8.580
Kapitalrücklage		14.581	24.908
Gewinnrücklagen	einschließlich		
Ergebnisvortrag		1.599	10.455
Überschuss		2.124	-19.183
		26.884	24.760
Langfristige Verbindlichkeiten			
1. Passive latente Steuern		0	4
2. Verbindlichkeiten	gegenüber		
Kreditinstituten		0	0
3. Sonstige	langfristige		
Verbindlichkeiten		0	0
		0	4
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten	gegenüber		
Kreditinstituten		111.900	152.681
2. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf			
von Versicherungsverträgen		265	6.747
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen			
und Leistungen		202	224
4. Sonstige	kurzfristige		
Verbindlichkeiten	3.1.10	717	3259
5. Kurzfristige Rückstellungen	3.1.11	2.678	3.070
		115.762	165.981
Schulden im Zusammenhang mit zur			
Veräußerung bestimmten Vermögen		52	106
Bilanzsumme		142.698	190.851

Konzern-Eigenkapitalentwicklung nach IFRS

	Bezahltes Kapital		Erwirtschaftetes Eigenkapital			Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Ergebnisvortrag	Ergebnis	
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Stand zum 01.01.2008	8.580	24.908	10.455	0	0	43.943
Überschuss					1.564	1.564
Stand zum 30. 6.2008	8.580	24.908	10.455	0	1.564	45.507
Stand zum 31.12.2008	8.580	24.908	10.455	0	-19.183	24.760
Umgliederung		-10.327	-8.856		+19.183	0
Stand zum 01.01.2009	8.580	14.581	1.599	0	0	24.760
Überschuss					2.124	2.124
Stand zum 30.06.2009	8.580	14.581	1.599	0	2.124	26.884

Konzern-Kapitalflussrechnung nach IFRS

	Erläuterungen laufende Nr.	01.01.2009 - 30.06.2009	01.01.2008 - 30.06.2008
		TEUR	TEUR
Überschuss		2.124	1.564
+ / - Abschreibungen / Zuschreibungen auf Werte des Anlagevermögens		212	841
+ / - Abnahme / Zunahme Aktivwert Derivate		15	-4.284
+ / - Zunahme / Abnahme der Sonstigen Rückstellungen		-622	-1.829
+ / - Zunahme / Abnahme der Steuerrückstellungen		229	-61
+ / - Latente Steueraufwendungen / -erträge		422	1.334
+ / - Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge		485	0
- / + Gewinn / Verlust aus dem Abgang von Werten des Anlagevermögens		-47	427
- / + Zunahme / Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie andere Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind		47.731	34.721
+ / - Zunahme / Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind		-49.881	-33.740
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.1.1	668	-1.027
<i>davon aus aufgegebenen Bereich</i>		-54	-259
+ Einzahlungen aus Abgängen von Werten des Sachanlagevermögens		0	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen		-8	-36
+ Einzahlungen aus Abgängen von Werten des immateriellen Anlagevermögens			
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen		-8	-180
+ Einzahlungen aus Abgängen von Werten des Finanzanlagevermögens		1047	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen		0	-3
+ / - Einzahlungen / Auszahlungen aus Erweiterung des Konsolidierungskreises		0	0
+ Einzahlungen aus Abgang Derivate		0	0
- Auszahlung Erwerb Derivate		0	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	4.1.2	1.031	-219

	<i>davon aus aufgegebenen Bereich</i>	0	0
+	Einzahlungen aus Kapitalzuführungen	0	0
-	Auszahlungen an Unternehmenseigner	0	0
-	Tilgung Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0
	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	4.1.3	0
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	0	0
	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds(Summe der Cashflows aus den drei Tätigkeitsbereichen)	1.699	-1.246
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	-54	-259
	<i>Konzerninterne Finanzierung des aufgegebenen Bereiches</i>	0	344
+	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	8.057	12.102
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	97	139
	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	4.1.4	9.756
	<i>davon aus aufgegebenem Bereich</i>	43	224
	Zusätzliche Angaben:		
	gezahlte Zinsen	4.195	9.711
	erhaltene Zinsen	1.484	6.714
	gezahlte Steuern	2.610	2.794
	erhaltene Steuern	0	8.3374

Konzernanhang zum 30. Juni 2009

1. Konsolidierungskreis und Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Der Konzernhalbjahresbericht für das erste Halbjahr 2009 wurde gemäß IAS 34 Zwischenberichterstattung unter Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie der International Accounting Standards (IAS) sowie der Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie des Standing Interpretations Committee (SIC) aufgestellt.

Der Konzernhalbjahresbericht enthält nicht alle für einen Konzernabschluss erforderlichen Informationen und Angaben und ist daher in Verbindung mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008 zu lesen.

1.1 Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss einbezogen werden der Abschluss der Muttergesellschaft cash.life AG, München und die Abschlüsse der Tochterunternehmen, die unter der rechtlichen und/oder faktischen Kontrolle der cash.life AG zum 30.06.2009 stehen. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode.

Nicht in den Konzernabschluss einbezogen wurde, wie in den Vorjahren, die im Jahre 2009 liquidierte und am 12. Juni 2009 aus dem Handelsregister Luxemburg gelöschte cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg.

Die EGERIA Verwaltungsgesellschaft mbH und die CORDELIA Verwaltungsgesellschaft mbH sind im Konzernabschluss unter den Finanzanlagen mit den Anschaffungskosten ausgewiesen, da die cash.life AG diese Gesellschaften nicht beherrscht.

Konsolidierte Tochtergesellschaft ist die cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH, Wien/Österreich. Das anteilige Ergebnis der cash.life international Vertriebsgesellschaft ist in der Bilanz. Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung sowie im Anhang als nicht fortgeführter Geschäftsbereich dargestellt.

1.2 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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.

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. 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.

Gegenüber dem Vorjahr erfolgte keine Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Immaterielle Vermögenswerte werden zu Anschaffungskosten bewertet und grundsätzlich planmäßig über die Nutzungsdauer linear abgeschrieben.

Ein Goodwill aus der Kapitalkonsolidierung wird in Übereinstimmung mit IFRS 3 (Business

Combinations) aktiviert und unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Werthaltigkeit wird mindestens einmal jährlich überprüft. Im Geschäftsjahr 2008 wurden sowohl der Goodwill der cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH in Höhe von TEUR 350 als auch der Goodwill der cash.life Vertriebs GmbH in Höhe von TEUR 3.631 vollständig aufwandswirksam abgewertet.

Sachanlagen, die im Geschäftsbetrieb länger als ein Jahr genutzt werden, sind zu Anschaffungskosten, vermindert um kumulierte lineare, planmäßige Abschreibungen, bewertet. Im Zugangsjahr wird das Sachanlagevermögen pro rata temporis abgeschrieben. Vermögenswerte deren Anschaffungskosten bis EUR 1.000 betragen, werden im Jahre des Zugangs in voller Höhe abgeschrieben. Die alternativ zulässige Neubewertungsmethode wird nicht angewendet.

Anteile an verbundenen Unternehmen, die nicht konsolidiert sind, sowie Unternehmen, zu denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, sind mit ihren Anschaffungskosten unter den Finanzanlagen bilanziert. Aus der Liquidation der cash.life Premium Policies SICAV ergab sich im Berichtszeitraum ein Buchgewinn von TEUR 47 als Unterschied zwischen dem Liquidationserlös von TEUR 1.047 und dem Buchwert der Beteiligung in Höhe von TEUR 1.000.

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.

Bei Sachanlagen, Finanzanlagen und langfristigen Vermögenswerten ist deren Werthaltigkeit gemäß IAS 36 zu überprüfen. Im Berichtszeitraum wurden keine Abwertungen bzw. außerplanmäßigen Abschreibungen vorgenommen.

Die Leasinggegenstände betreffen ausschließlich Operating-Leasing-Verhältnisse. Die Leasingraten werden beim Leasingnehmer cash.life Konzern erfolgswirksam unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

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

Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet.

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 IAS39 AG76A erfolgt der Ansatz mit dem Wert, der den Vermögensgegenständen auf dem Zweitmarkt für Kapitallebensversicherungen zuzurechnen ist. Basis ist somit der ursprünglich bezahlte 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. Zum Bilanzstichtag sind die Forderungen aus Versicherungsverträgen für die gegenwärtig eine Abnahme noch nicht sicher ist, mit dem Rückkaufswert bewertet.

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.

Die langfristigen Verbindlichkeiten werden mit dem abgezinsten Betrag der künftigen Auszahlung bemessen.

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.

Die Steuerrückstellungen enthalten Verpflichtungen aus laufenden Gewerbeertragsteuern und Gewerbeertragsteuern aus Vorjahren gegenüber kommunalen Behörden sowie Verpflichtungen aus laufenden Körperschaftsteuern und Körperschaftsteuern aus Vorjahren eines verschmolzenen Tochterunternehmens.

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

Durch seine Aktivitäten ist der Konzern Zinsrisiken ausgesetzt. Zur Absicherung zukünftiger Cashflows wurden Zins-CAPS und ein Zins-SWAP 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 in der Berichtsperiode keine Finanzderivate, die unter das Kriterium des hedge accounting fallen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

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.

Fremdwährungstransaktionen werden zu dem 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.

Fremdkapitalkosten werden nach der von den IFRS bevorzugten Bilanzierungsmethode in der Periode als Aufwand erfasst in der sie anfallen. Dabei wird eine periodengerechte Zuordnung vorgenommen. Diese bevorzugte Methode entspricht der Regel nach deutschem Handels- und Steuerrecht.

Die Aufwendungen für Ertragsteuern umfassen neben den tatsächlich zu entrichtenden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag die latenten Steuern.

Die Ertragsteuern werden auf der Basis der geltenden Steuergesetze berechnet und als Aufwand in der Periode erfasst, in der die entsprechenden Gewinne entstehen.

Latente Steuern werden für temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen nach IFRS und den Steuerwerten unter Anwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode gebildet. 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 zu Steuersätzen bemessen, deren Gültigkeit für die Periode in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, zu erwarten ist. 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 dieser Berichtsperiode wird für die Bewertung von latenten Steuern ein Steuersatz von 25 % herangezogen.

2. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

2.1 Fortgeführte Bereiche

2.1.1 Rohergebnis

Die Umsatzerlöse beinhalten im Wesentlichen Erlöse aus Policenverwaltung sowie Erlöse aus Versicherungsverkäufen.

Die Erlöse aus Policenverwaltung betragen für das erste Halbjahr 2009 TEUR 5.044 (Vorjahresperiode TEUR 4.311) und betreffen das Servicing für Policen, die an Investoren veräußert wurden. Das ist eine Steigerung gegenüber der gleichen Vorjahresperiode um TEUR 733. Die Erhöhung resultiert aus der Berechnung von zusätzlichen Servicing Fee in Höhe von TEUR 1.092 für das Erreichen festgelegter Renditeziele bei bestimmten Fonds bei gleichzeitiger Verminderung aufgrund des gesunkenen verwalteten Policenvolumens.

Erlöse aus Versicherungsverkäufen (Verkauf von Policen an Investoren) wurden im ersten Halbjahr 2009 in Höhe von TEUR 19.659 (Vorjahresperiode TEUR 135.212) realisiert. Das ist ein Rückgang um TEUR 115.553. Diesen Erlösen steht der Abgang verkaufter Versicherungsverträge von TEUR 19.530 (Vorjahrsperiode TEUR 131.128) gegenüber.

Die Wertsteigerungen der Versicherungsverträge von TEUR 5.385 (Vorjahresperiode TEUR 12.773) im ersten Halbjahr 2009 resultieren im Wesentlichen aus der Rendite des Portfolios und zum anderen aus den laufenden Prämienzahlungen in Höhe von TEUR 2.728 (Vorjahresperiode TEUR 6.743).

2.1.2 Personalaufwand

Im ersten Halbjahr 2009 ist der Personalaufwand im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 um TEUR 1.302 auf TEUR 1.910. gesunken. Der Rückgang des Personalaufwandes ist begründet durch die geringere Anzahl der Mitarbeiter aufgrund von Restrukturierungsmaßnahmen.

Durchschnitt	01.01.2009 - 30.06.2009	01.01.2008 - 30.06.2008	Veränderung
Arbeitnehmer	40	88	-48
Auszubildende	0	0	0
Gesamt	40	88	-48

2.1.3 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen im ersten Halbjahr 2009 sind um TEUR 2.750 auf TEUR 2.561 gesunken. Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegenüber dem ersten Halbjahr 2008 setzt sich im Wesentlichen aus der Reduzierung der Maklerprovisionen um TEUR 1.169, der Aufwendungen für Marketing und Reisekosten um TEUR 1.070, des Aufwandes aus Anlagenabgang um TEUR 400 und der geringeren Inanspruchnahme von Zeitarbeitskräften um TEUR 50 zusammen.

2.1.4 Finanzergebnis

Die Finanzerträge des ersten Halbjahres 2009 in Höhe von TEUR 240 setzen sich zusammen aus Zinsen und ähnlichen Erträgen mit TEUR 207, Erträgen aus dem Abgang von Finanzanlagen in Höhe von TEUR 47 und der Änderung der Aktivwerte Derivate um TEUR -15. In den Finanzaufwendungen im ersten Halbjahr 2009 Höhe von TEUR 727 sind Zinsen und ähnliche Aufwendungen für den Handelsbestand mit TEUR 1.886 sowie Ausgleichszahlungen aus Zinssicherungsgeschäften mit TEUR 1.160 ausgewiesen. In den Finanzerträgen der gleichen Vorjahresperiode mit TEUR 8.176 sind Zinsen und ähnliche Erträge in Höhe von TEUR 947 sowie die Wertentwicklung der Derivate in Höhe von TEUR 7.229 enthalten. In den Finanzaufwendungen der gleichen Vorjahresperiode mit TEUR 10.260 sind Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von TEUR 10.932 Erträge aus Zinssicherungsgeschäften in Höhe von TEUR 701 enthalten.

2.1.5 Ertragsteuern

Der für das erste Halbjahr 2009 ausgewiesene Aufwand aus Ertragsteuern von TEUR 893 besteht aus latenten Steuern in Höhe von TEUR 421, Gewerbesteuern in Höhe von TEUR 237 sowie Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag in Höhe von TEUR 235. Der latente Steueraufwand resultiert größtenteils mit TEUR 290 aus der Umkehrung temporärer Unterschiede zwischen IFRS und Steuerbilanzwerten.

2.1.6 Überschuss fortzuführende Bereiche

Der Überschuss der fortgeführten Bereiche beträgt im ersten Halbjahr 2009 TEUR 2.124 (Vorjahresperiode TEUR 2.602).

Aufgegebener Bereich

Die Tochtergesellschaft cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH, Wien/Österreich

hat ihr Gewerbe ruhend gestellt. Das anteilige Ergebnis 2009 der cash.life international GmbH wird als Ergebnis aus nicht fortgeführtem Bereich ausgewiesen. Die Angaben zu dem Ergebnis der nicht fortgeführten Bereiche in den vergleichbaren Vorjahresperioden betreffen die cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH.

2.1.7 Verlust aufgegebenen Bereich

Das Ergebnis des aufgegebenen Bereiches beträgt im ersten Halbjahr TEUR 0 (Vorjahresperiode TEUR -1.038).

2.1.8 Überschuss gesamt

Der Überschuss im Konzern insgesamt beträgt im ersten Halbjahr 2009 TEUR 2.124 (Vorjahresperiode TEUR 1.564).

2.1.9 Ergebnis je Aktie

Der Überschuss im ersten Halbjahr 2009 von TEUR 2.124 wurde auf die Anzahl ausstehender Aktien in Höhe von 8.579.900 bezogen. Daraus ergibt sich ein Ergebnis je Aktie (unverwässert/verwässert) von EUR 0,25 (vergleichbarer Zeitraum des Vorjahres EUR 0,18).

3. Erläuterungen zur Konzern-Bilanz

3.1.1 Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 124 beinhalten EDV-Software.

3.1.2 Sachanlagen

Die Sachanlagen in Höhe von TEUR 1.097 betreffen im Wesentlichen Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Mietereinbauten am Standort Pullach.

3.1.3 Finanzanlagen

Der Ausweis in Höhe von TEUR 5 betrifft die zu Anschaffungskosten von TEUR 3 aktivierte Beteiligung an der EGERIA Verwaltungsgesellschaft mbH, Pullach, sowie von TEUR 2 an der CORDELIA Verwaltungsgesellschaft mbH, Pullach. Beide Gesellschaften sind aufgrund der fehlenden Stimmrechtsmehrheit der cash.life AG nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Die cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg, wurde im Berichtszeitraum liquidiert. Im Berichtszeitraum ergab sich aus der Liquidation ein Ertrag in Höhe von TEUR 47 (Liquidationserlös TEUR 1.047 abzüglich des bilanzierten Buchwerts von TEUR 1.000).

3.1.4 Aktive Latente Steuern

Die cash.life AG und die konsolidierten Tochtergesellschaften bilden gemäß IAS 12 latente Steuern für Verlustvorträge sowie temporäre Ansatz- und Bewertungsdifferenzen zwischen IFRS und Steuerwerten. Die aktiven latenten Steuern von TEUR 21 entfallen auf temporäre Differenzen zu steuerlichen Wertansätzen.

3.1.5 Langfristige Forderungen

Der Ausweis betrifft eine unverzinsliche Forderung aus Körperschaftsteuerguthaben beim Finanzamt München für Körperschaften mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Forderung wird mit 5,5 % p. a. zum Bilanzstichtag abgezinst.

3.1.6 Forderungen aus Versicherungsverträgen

Unter der Position Forderungen aus Versicherungsverträgen in Höhe von TEUR 105.866 ist der Handelsbestand, das heißt sämtliche im Bestand befindliche Lebensversicherungsverträge, ausgewiesen. Gegenüber dem 31. Dezember 2008 verminderte sich der Handelsbestand um TEUR 49.075.

Die Forderungen aus Versicherungsverträgen dienen in Höhe von TEUR 97.000 als Sicherheiten für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

3.1.7 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betreffen im Wesentlichen Forderungen für das Servicing fremder Lebensversicherungsportfolien im zweiten Quartal 2009. In den Forderungen ist die Berechnung einer zusätzlichen Gebühr in Höhe von ca. 1,1 Mio. Euro für den Zeitraum 2005 bis 2008 für einige Fonds enthalten, da vertraglich festgelegte Renditegrenzen überschritten wurden. Bis zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Halbjahresfinanzberichtes waren die Forderungen über die zusätzliche Gebühr für die Jahre 2005 bis 2008 noch nicht beglichen.

3.1.8 Steuererstattungsansprüche

Steuererstattungsansprüche in Höhe von TEUR 21.302 resultieren im Wesentlichen aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer inkl. Solidaritätszuschlag bei der cash.life AG. Dabei handelt es sich größtenteils um Steuereinbehalte auf Versicherungserträge. Steuerforderungen aus anrechenbarer Kapitalertragsteuer in Höhe von rd. TEUR 15.000 dienen als Sicherheit für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

3.1.9 Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Andere Forderungen und sonstige Vermögenswerte in Höhe von TEUR 1.183 umfassen im Wesentlichen in Höhe von TEUR 1.053 die Abgrenzung vorausbezahlter Lebens- und Rentenversicherungsprämien.

3.1.10 Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Der Ausweis in Höhe von TEUR 717 betrifft im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer und Lohnsteuer in Höhe von TEUR 581.

3.1.11 Kurzfristige Rückstellungen

Die kurzfristigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 2.678 beinhalten in Höhe von TEUR 1.253 Rückstellungen für Ertragsteuern. Für nachlaufende Rechnungen, Rechts- und Beratungskosten, Prüfungs- und Abschlusskosten, sowie Marketingkosten wurden TEUR 1.115 zurückgestellt. Weiterhin wurden für Urlaub, Tantiemen und Boni, sowie sonstige Personalkosten TEUR 311 zurückgestellt.

3.1.12 Eventualschulden und Haftungsverhältnisse

Aus der Bilanz nicht ersichtliche sonstige finanzielle Verpflichtungen von Bedeutung bestehen aus Dauerschuldverhältnissen (Miet- und Leasingverträgen) mit einer jährlichen Belastung von rd. TEUR 600.

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

3.1.13 Finanzderivate

Die derivativen Finanzinstrumente werden bilanziert, wenn die cash.life-Gruppe Vertragspartei wird. Der beizulegende Zeitwert dieser derivativen Finanzinstrumente berechnet sich als Barwert des erwarteten Nutzens abzüglich der dafür zu leistenden Aufwendungen. Die cash.life AG ist bis 9. Juli 2010 Vertragspartei bei einem zinsbezogenen Sicherungsgeschäft (CAP). Der beizulegende Zeitwert des zinsbezogenen Sicherungsgeschäftes ist durch Schreiben der deutschen Vertragsbank belegt und beträgt zum 30. Juni 2009 TEUR -73. Im Mai 2009 wurde ein Zins-SWAP mit Höchstsatzvereinbarung veräußert. Am 9. Juli 2009 ist ein CAP mit einem Bezugsbetrag von 75 Mio. Euro ausgelaufen. Im Berichtszeitraum Januar bis Juni 2009 ergab sich ein Ertrag aus Zinssicherungsgeschäften in Höhe von TEUR 1.160, der im Finanzergebnis erfasst ist.

Zum 30. Juni 2009 bestehen Vereinbarungen der cash.life AG mit folgenden Banken:

Bezeichnung	Fair Value	Bezugs-betrag	Strike 3M-EUR-EURIBOR	Laufzeit	Zukünftiger Prämienaufwand bis Laufzeitende (undiskontiert)
	TEUR	TEUR	% p. a.		TEUR
CAP HypoVereinsbank	-73	75.000	4	07/2008-07/2010	74

4. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

4.1.1 Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in den ersten sechs Monaten 2009 wurde nach der sogenannten indirekten Methode ausgehend vom Überschuss der Periode ermittelt und erhöhte sich gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres um TEUR 1.695 auf TEUR 668.

4.1.2 Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beträgt in den ersten sechs Monaten 2009 TEUR 1.031. Auszahlungen erfolgten für Investitionen in Software und Sachanlagen in Höhe von TEUR 16. Das ist gegenüber dem gleichen Zeitpunkt des Vorjahres ein Rückgang der Auszahlungen für Investitionen um TEUR 200. Der Rückgang betrifft im Wesentlichen Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen. Aufgrund der Liquidation der unter der Position Finanzanlagen erfassten cash.life Premium Policies SICAV, Luxemburg, erfolgte eine Rückzahlung der Einlage in Höhe von TEUR 1.047.

4.1.3 Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Im ersten Halbjahr 2009 wurden keine über die laufende Geschäftstätigkeit hinausgehenden Finanzierungsmaßnahmen realisiert.

4.1.4 Finanzmittel am Ende der Periode

Die insgesamt positive zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds in Höhe von TEUR 1.699 in den ersten sechs Monaten 2009 resultiert sowohl aus dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit als auch aus dem Cashflow aus Investitionstätigkeit. Zum 30. Juni 2009 beträgt der Finanzmittelfonds TEUR 9.756. Der Finanzmittelfonds besteht aus Barmitteln und ohne Wertabschlag abrufbaren Sichteinlagen bei Banken. Es liegen keine Bestandteile des Finanzmittelfonds vor, über die die Konzerngesellschaften nicht frei verfügen können.

Die Finanzmittel des aufgegebenen Bereiches verminderten sich im ersten Halbjahr 2009 von TEUR 97 um TEUR 54 auf TEUR 43 zum Berichtsstichtag.

5. Erläuterungen zur Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung nach IFRS

Die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung zeigt die Entwicklung des Konzerneigenkapitals vom 1. Januar 2009 bis zum 30. Juni 2009.

6. Sonstige Angaben

6.1 Organe der Gesellschaft

6.1.1 Vorstand

Frank Alexander de Boer (Vorsitzender)

Unternehmensentwicklung/Strategie, Produktentwicklung, Akquisition & Marketing, Personal, Recht/Investor Relations

Ingo Weber (ab 15. Februar 2009)

Bilanzierung & Treasury, Finanzierung, Buchhaltung & Controlling, Informationstechnologie (IT), Vertrag & Pricing, Bestands- und Fondsverwaltung

Klaus Leusmann (bis 28. Februar 2009)

Bilanzierung & Treasury, Finanzierung, Buchhaltung & Controlling, Informationstechnologie (IT), Vertrag & Pricing, Bestands- und Fondsverwaltung

6.1.2 Aufsichtsrat

Dr. Thomas Schmitt, (Vorsitzender)

Vorstand der Augur Capital AG, Frankfurt/M.

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-Aktiengesellschaft, Berlin
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der VERITAS Investment Trust GmbH, Frankfurt/M.
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG, Düsseldorf
- Mitglied des Verwaltungsrates der Augur Financial Opportunity SICAV, Luxemburg
- Mitglied des Verwaltungsrates der Augur Financial Holding zwei S. A., Luxemburg
- Mitglied des Verwaltungsrates der Augur Financial Holding drei S. A., Luxemburg

Günther P. Skrzypek, (Stellvertretender Vorsitzender)

Vorstand der Augur Capital AG, Frankfurt/M.

- Vorsitzender des Aufsichtsrates der VERITAS Investment Trust GmbH, Frankfurt/M.
- Vorsitzender des Aufsichtsrates der SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG, Wiesbaden
- Mitglied des Aufsichtsrats der DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-Aktiengesellschaft, Berlin
- Mitglied des Verwaltungsrates der Augur Financial Opportunity SICAV, Luxemburg
- Mitglied des Beirates der Wink Stanzwerkzeuge GmbH & Co. KG, Neuenhaus
- Mitglied des Beirates der EWABO Chemikalien GmbH & Co. KG, Wietmarschen
- Mitglied des Aufsichtsrates der DEV A/S, Kopenhagen, Dänemark
- Mitglied des Verwaltungsrates der Augur Financial Holding eins S. A., Luxemburg
- Mitglied des Verwaltungsrates der Augur Financial Holding vier S. A., Luxemburg

Sen. e. h. Georg Mehl,

Versicherungskaufmann, Stuttgart

- Vorsitzender des Aufsichtsrates der Sektkellerei Schloss Wachenheim AG, Trier
- Mitglied des Aufsichtsrates der DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-AG, Berlin
- Vorsitzender des Aufsichtsrates der IB Ges. für Beschäftigung, Bildung und soziale Dienste mbH, Frankfurt/M.
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der IB Beteiligungs- und Verwaltungs-GmbH, Frankfurt/M.
- Mitglied des Aufsichtsrates der IB Ges. für interdisziplinäre Studien mbH, Berlin

7. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag ergaben sich keine wesentlichen Ereignisse.

8. Mitteilung gemäß § 37w Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz

Die cash.life hat davon abgesehen, den Halbjahresfinanzbericht einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer oder einer Prüfung entsprechend § 317 des Handelsgesetzbuches zu unterziehen.

9. Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für den Halbjahresfinanzbericht der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht 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 im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

10. Erklärung nach § 161 AktG

Die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex wurde vom Vorstand und Aufsichtsrat abgegeben und den Aktionären -

entsprechend den Empfehlungen des Kodex - auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht.

11. Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Konzern-Zwischenbericht 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.

Pullach, den 13. August 2009

Frank Alexander de Boer

Ingo Weber