

cash.life AG

Pullach

Bilanz zum 31. Dezember 2012

	31.12.2012 EUR	31.12.2011 TEUR	PASSIVA	31.12.2012 EUR	31.12.2011 TEUR
AKTIVA					
A. Anlagevermögen			A. Eigenkapital		
I. <u>Immaterielle Vermögensgegenstände</u>			I. Gezeichnetes Kapital	8.579.900,00	8.580
entgeltlich erworbene EDV-Software	39.706,00	124	II. Kapitalrücklage	15.019.317,02	15.019
II. <u>Sachanlagen</u>			III. Gewinnrücklagen		
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	96.019,00	136	Gesetzliche Rücklage	780.000,00	780
III. <u>Finanzanlagen</u>			IV. Bilanzgewinn	1.320.453,29	1.298
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	53.501,00	53		25.699.670,31	25.677
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	2.795.619,74	2.265			
3. Beteiligungen	5.000,00	5			
	2.989.845,74	2.583	B. Rückstellungen		
			1. Steuerrückstellungen	200.000,00	200
B. Umlaufvermögen			2. Sonstige Rückstellungen	1.400.120,00	2.384
I. <u>Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</u>				1.600.120,00	2.584
1. Forderungen aus Versicherungsverträgen	28.385.179,84	88.019			
2. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	301.420,33	206	C. Verbindlichkeiten		
3. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	414.606,77	488	1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	18.978.731,61	71.132
4. Sonstige Vermögensgegenstände	2.780.045,72	2.589	2. Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	156.480,00	2.913
II. <u>Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten</u>	12.838.897,24	8.433	3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	189.531,57	57
	44.720.149,90	99.735	4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.378.825,76	1.438
			5. Sonstige Verbindlichkeiten	62.867,26	120
	356.230,87	1.603		20.766.436,20	75.660
C. Rechnungsabgrenzungsposten					
				48.066.226,51	103.921
	48.066.226,51	103.921			

Gewinn- und Verlustrechnung 2012

	2012 EUR	2011 TEUR
1. Erlöse Policenverwaltung	1.003.635,43	1.261
2. Erlöse Versicherungsverkäufe	41.608.379,61	10.204
3. Abgang verkaufte Versicherungsverträge	-40.930.339,22	-9.887
4. Wertsteigerungen Versicherungsverträge	6.751.783,22	7.370
5. Provisionserlöse	266.237,58	391
6. Sonstige betriebliche Erträge	857.242,27	1.536
7. Versicherungsprämien	-1.940.083,09	-2.988
Rohergebnis	7.616.855,80	7.887
8. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	-1.956.408,97	-2.305
b) Soziale Abgaben	-174.744,87	-232
davon für Altersversorgung EUR 12.620,00 (Vorjahr: TEUR 18)		
9. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-170.960,54	-204
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.894.569,55	-2.037
11. Erträge aus Beteiligungen	35,64	2
12. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 131.095,50 (Vorjahr: TEUR 84)	363.171,38	207
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen davon an verbundene Unternehmen: EUR 39.362,32 (Vorjahr: TEUR 0)	-2.757.974,40	-3.560
14. Aufwendungen aus Verlustübernahme	-1.056.639,44	-1.260
15. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-31.234,95	-1.502
16. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	53.711,89	8
17. Jahresüberschuss/-fehlbetrag	22.476,94	-1.494
18. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	1.297.976,35	2.792
19. Bilanzgewinn	1.320.453,29	1.298

Anhang für das Geschäftsjahr 2012

1 Allgemeine Erläuterungen

Der Jahresabschluss der cash.life AG (nachfolgend „cash.life“) wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und den Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

2 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Immaterielle Vermögensgegenstände wurden zu Anschaffungskosten aktiviert und um lineare Abschreibungen entsprechend der wirtschaftlichen Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben.

Sachanlagen wurden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Die Abschreibungen wurden unter Zugrundelegung einer wirtschaftlichen Nutzungsdauer von drei bis zehn Jahren linear vorgenommen. Geringwertige Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, deren Anschaffungskosten den Betrag von EUR 410 nicht übersteigen, wurden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Finanzanlagen wurden zu Anschaffungskosten bilanziert.

Der Ansatz der Forderungen aus Versicherungsverträgen erfolgte zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der nach dem Erwerb gezahlten Prämienanteile sowie der dem Versicherungsvertrag gutgeschriebenen Zinsanteile. Dabei wurden die der Preisfindung beim Ankauf zugrunde gelegten Werte unter Berücksichtigung der Fortsetzungsrendite einbezogen. Ist der Zeitwert niedriger, so wird dieser angesetzt. Die Bewertung von Forderungen aus Versicherungsverträgen in Fremdwährung erfolgte mit dem Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag unter Beachtung des Niederstwertprinzips.

Der Ansatz der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, der Forderungen gegen verbundene Unternehmen und der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte zu Anschaffungskosten bzw. zu Nennwerten abzüglich angemessener Wertberichtigung (soweit erforderlich). Die Bewertung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Fremdwährung erfolgte mit dem Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag unter Beachtung des Niederstwertprinzips.

Die Bewertung von auf fremde Währung lautenden liquiden Mitteln erfolgt zum Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag unter Beachtung des Niederstwertprinzips.

Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen; sie wurden mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag bilanziert.

Die Verbindlichkeiten sind zum Erfüllungsbetrag angesetzt.

Auf fremde Währung lautende Vermögensgegenstände und Schulden werden zum Devisenkassamittelkurs zum Abschlussstichtag umgerechnet.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden blieben gegenüber dem Vorjahr unverändert.

3 Erläuterungen zur Bilanz sowie zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die Aufgliederung und die Entwicklung des Anlagevermögens ergeben sich aus dem Anlagespiegel.

Anlagespiegel zum 31. Dezember 2012

In TEUR	Immaterielle Vermögensgegenstände	Sachanlagen	Finanzanlagen			Gesamt
	entgeltlich erworbene EDV-Software	Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	Anteile an verbundenen Unternehmen	Ausleihungen an verbundene Unternehmen	Beteiligungen	
Anschaffungs- und Herstellungskosten						
Stand 01.01.2012	2.952	2.195	88	2.265	5	7.505
Zugang	19	27	0	531	0	577
Abgang	0	0	0	0	0	0
Stand 31.12.2012	2.971	2.222	88	2.796	5	8.082
Kumulierte Abschreibungen						
Stand 01.01.2012	2.828	2.059	35	0	0	4.922
Zugang	103	68	0	0	0	171
Zuschreibung	0	0	0	0	0	0
Abgang	0	0	0	0	0	0
Stand 31.12.2012	2.931	2.127	35	0	0	5.093
Buchwert						
Stand 31.12.2011	124	136	53	2.265	5	2.583
Stand 31.12.2012	40	96	53	2.796	5	2.989

Der Zugang in Höhe von TEUR 531 der Ausleihungen an verbundene Unternehmen betrifft die Erhöhung des der max.xs gewährten Darlehens um TEUR 400 sowie die darauf entfallenden Zinsen. cash.life hat hinsichtlich der Darlehensforderung und der Zinsen gegen die max.xs einen Rangrücktritt erklärt.

Der Zugang der kumulierten Abschreibungen betrifft die Abschreibungen des Berichtsjahres.

Unter der Position Forderungen aus Versicherungsverträgen (TEUR 28.385; Vorjahr TEUR 88.019) sind sämtliche im Bestand befindlichen Lebensversicherungsverträge ausgewiesen. Die Forderungen haben sämtlich eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr. Die Forderungen aus Versicherungsverträgen sind in Höhe von TEUR 22.420 (Vorjahr TEUR 81.350) als Sicherheit für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten abgetreten.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 301; Vorjahr TEUR 206) betreffen im Wesentlichen Servicegebühren für die Verwaltung geschlossener Fonds sowie Prämienersatzung. Die zum Bilanzstichtag fälligen Forderungen waren zum Aufstellungszeitpunkt zu ca. 70 % beglichen. Die Forderungen haben sämtlich eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen betragen TEUR 415 (Vorjahr TEUR 488) und setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2012	2011
max.xs		
Sonstige Forderungen	141	202
cash.life international		
Sonstige Forderungen	274	274
Augur Capital AG		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	6
Augur Financial Holding Drei GmbH & Co. KG		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	6
Gesamt	415	488

Die sonstigen Forderungen gegen max.xs betreffen von cash.life verauslagte Kosten und Steuern.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Die Forderungen gegen die cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH (nachfolgend „cash.life international“) betreffen vereinnahmte Provisionserlöse der cash.life. Die Forderung ist werthaltig, da bei der cash.life international Guthaben bei Kreditinstituten in Höhe von TEUR 333 aktiviert sind. Zum Bilanzstichtag besteht eine nominelle Darlehensforderung gegen die cash.life international in Höhe von TEUR 3.121, die in voller Höhe wertberichtigt ist. Die Darlehensforderung hat eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. cash.life hat hinsichtlich der Darlehensforderung gegen die cash.life international einen Rangrücktritt erklärt.

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von TEUR 2.780 (Vorjahr TEUR 2.589) enthalten im Wesentlichen Erstattungsansprüche aus anrechenbaren Steuern in Höhe von TEUR 2.649 (Vorjahr TEUR 2.384) und ein Körperschaftsteuerguthaben von TEUR 79 (Vorjahr TEUR 92). Von den sonstigen Vermögensgegenständen haben TEUR 2.719 (Vorjahr TEUR 2.515) eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und TEUR 61 (Vorjahr TEUR 74) eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

Guthaben bei Kreditinstituten bestehen in Höhe von TEUR 12.839 (Vorjahr TEUR 8.433).

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von TEUR 356 (Vorjahr TEUR 1.603) umfasst im Wesentlichen die Abgrenzung vorausbezahlter Lebens- und Rentenversicherungsprämien 2013 in Höhe von TEUR 289 (Vorjahr TEUR 1.572).

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt TEUR 8.580 und ist in 8.579.900 Stückstammaktien, die auf den Inhaber lauten, eingeteilt.

Das genehmigte Kapital beträgt zum 31. Dezember 2012 TEUR 4.290.

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 6. Juli 2010 wurde der Vorstand ermächtigt, einmalig oder mehrmals bis zum 5. Juli 2015 eigene Aktien der Gesellschaft in einem Umfang von bis zu insgesamt 10 % des derzeitigen Grundkapitals, ganz oder in Teilbeträgen, zu erwerben.

Der Bilanzgewinn 2012 ermittelt sich wie folgt:

Gewinnvortrag 2011	EUR 1.297.976,35
Jahresüberschuss 2012	EUR 22.476,94
Bilanzgewinn 2012	EUR 1.320.453,29

Die Steuerrückstellung in Höhe von TEUR 200 (Vorjahr TEUR 200) betrifft die vorsichtig geschätzten Risiken aus Gewerbesteuer für Vorjahre. Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 1.400 (Vorjahr TEUR 2.384) umfassen Rückstellungen für drohende Verluste aus Zinssicherungsgeschäften (TEUR 736), Rückstellungen für Personalaufwendungen (TEUR 315), Rechts- und Beratungskosten (TEUR 63), nachlaufende Rechnungen (TEUR 138), drohende Verluste aus Dauerschuldverhältnissen infolge Umstrukturierung (TEUR 52), vorsichtig geschätzte Rückstellungen aus nichtabzugsfähiger Vorsteuer aus Vorjahren (TEUR 63) sowie vorsichtig geschätzte Risiken aus einer etwaigen Mindestverzinsung von Steuernachzahlung für Vorjahre (TEUR 33). Von dem Wahlrecht gemäß § 274 Absatz 1 HGB, aktive latente Steuern für temporäre Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen für Rückstellungen aus drohenden Verlusten anzusetzen, wurde kein Gebrauch gemacht.

Der Ansatz der Rückstellungen für Drohverluste aus Zinssicherungsgeschäften erfolgte zum beizulegenden Zeitwert. Die Bewertung erfolgte auf Grundlage der Stichtagsbewertung der deutschen Vertragsbank, basierend auf der erwarteten Zinsentwicklung.

Die cash.life zahlt einen Festbetrag zu einem Festsatz mit jeweils monatlicher Fälligkeit. Die Bank zahlt variable Beträge mit dem Basis-Satz 1-Monats-EUR-EURIBOR-Reuters.

Bezeichnung	Fair Value TEUR	Bezugsbetrag TEUR	Festsatz % p.a.	Endfälligkeit
Swap	-315	15.000	1,35	09/2014
Swap	-422	10.000	1,75	09/2015
Gesamt	-737	25.000		

Die Fristigkeit der Verbindlichkeiten ergibt sich aus dem folgenden Verbindlichkeitspiegel (in Klammern Angabe der Vorjahreswerte):

In TEUR	Restlaufzeit							
	bis 1 Jahr		1 bis 5 Jahre		über 5 Jahre		gesamt	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	15.400	(19.705)	3.579	(51.427)	0	(0)	18.979	(71.132)
Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	156	(2.913)	0	(0)	0	(0)	156	(2.913)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	189	(57)	0	(0)	0	(0)	189	(57)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.379	(1.438)	0	(0)	0	(0)	1.379	(1.438)
Sonstige Verbindlichkeiten	63	(120)	0	(0)	0	(0)	63	(120)
	17.187	(24.233)	3.579	(51.427)	0	(0)	20.766	(75.660)

In den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind TEUR 1.296 Verbindlichkeiten gegenüber der max.xs financial services AG enthalten aufgrund der Verpflichtung gemäß Ergebnisabführungsvertrag vom 9. November 2011 den Jahresfehlbetrag ab dem Jahre 2011 der max.xs financial services auszugleichen. Ansonsten resultieren die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen aus Lieferungen und Leistungen.

In den sonstigen Verbindlichkeiten sind TEUR 27 (Vorjahr TEUR 51) Verbindlichkeiten aus Steuern enthalten.

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 18.979 (Vorjahr TEUR 71.132).

Aus der Bilanz nicht ersichtliche sonstige finanzielle Verpflichtungen von Bedeutung bestehen aus Dauerschuldverhältnissen (Miet- und Leasingverträgen) mit einer jährlichen Belastung von TEUR 200.

Die Erlöse aus Policenverwaltung betragen TEUR 1.004 (Vorjahr TEUR 1.260) und betreffen das Servicing für an Investoren veräußerte Policen.

Insgesamt wurden gebrauchte Policen an Investoren im Wert von TEUR 41.608 (Vorjahr TEUR 10.204) veräußert. Der Ausweis erfolgt unter dem Posten Erlöse Versicherungsverkäufe. Diesen Erlösen steht der Abgang verkaufter Versicherungsverträge von TEUR 40.930 (Vorjahr TEUR 9.887) gegenüber.

Der Posten Wertsteigerungen Versicherungsverträge von TEUR 6.752 (Vorjahr TEUR 7.370) ergibt sich aus der Rendite des Portfolios. Die bei der Bewertung zugrunde gelegte Durchschnittsrendite von 4,50 % (Vorjahr 4,50 %) hat wesentliche Auswirkungen auf die Bewertung. Maklerprovisionen werden im Rahmen der Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen nicht als Anschaffungsnebenkosten behandelt. Im Jahre 2012 aufgewendete Maklerprovisionen in Höhe von TEUR 33 (Vorjahr TEUR 215) werden wie im Vorjahr in der Position Wertsteigerungen Versicherungsverträge erfasst.

Die Provisionserlöse in Höhe von TEUR 266 (Vorjahr TEUR 391) betreffen im Wesentlichen Provisionen aus der Vermittlung von Policendarlehen in Höhe von TEUR 155 (Vorjahr TEUR 193) sowie von Kapitallebensversicherungen in Höhe von TEUR 81 (Vorjahr TEUR 174).

Die sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 857 (Vorjahr TEUR 1.536) beinhalten Erträge aus Konzernumlage von TEUR 477 und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von TEUR 284. Die laufenden Prämienzahlungen für den Handelsbestand betragen TEUR 1.940 (Vorjahr TEUR 2.988).

Die Zahl der durchschnittlich beschäftigten Arbeitnehmer (Anhangsangabe gemäß § 285 Nr. 7 HGB) hat sich gegenüber dem Vorjahr wie folgt verändert:

Zahl durchschnittlich beschäftigter Arbeitnehmer	2012	2011	Veränderung
Angestellte	16	23	-7
Gesamt	16	23	-7

Die Verminderung der Personalaufwendungen auf TEUR 2.131 (Vorjahr TEUR 2.536) beruht auf dem Rückgang des Personals im Rahmen der Umstrukturierung der Gesellschaft.

Der Posten sonstige betriebliche Aufwendungen (TEUR 1.895; Vorjahr TEUR 2.037) beinhaltet im Wesentlichen Aufwendungen aus Rechts- und Beratungskosten (TEUR 794), Vertriebsaufwendungen, Werbung und Public Relations, (TEUR 142), Versicherungen, Bürokosten einschließlich EDV-Dienstleistungen (TEUR 300) sowie Aufwendungen für Geschäftsräume (TEUR 144).

Die Zinsen und ähnlichen Erträge von TEUR 363 (Vorjahr TEUR 207) betreffen im Wesentlichen berechnete Stundungszinsen mit TEUR 232 sowie den Zinsertrag aus der Darlehensgewährung an die max.xs mit TEUR 131.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen betragen TEUR 2.758 (Vorjahr TEUR 3.560). Die Aufwendungen betreffen im Wesentlichen Zinsaufwand zur Finanzierung unseres Handelsbestandes in Höhe von TEUR 1.413 und Aufwendungen zur Zinssicherung von TEUR 1.306.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag mit einem Steuerertrag von TEUR 54 (Vorjahr TEUR 8) setzen sich zusammen aus Gewerbesteuerertrag von TEUR 9 und Körperschaftsteuerertrag von TEUR 63 für Vorjahre. Von dem Wahlrecht gemäß § 274, Absatz 1 S. 2 HGB, eine aktive latente Steuerentlastung aus den temporären Differenzen zwischen den sonstigen handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen sowie einem steuerlichen Verlustvortrag zu bilanzieren, wurde kein Gebrauch gemacht.

4 Sonstige Angaben: Organe der Gesellschaft

4.1 Vorstand

Frank Alexander de Boer, Vorsitzender, seit 01.07.2012 Alleinvorstand

Partnerproduktvertrieb, Public Relations, Personal, Informationstechnologie (IT),
Recht/Investor Relations, Beteiligungsmanagement max.xs financial services AG

Franz Schmidpeter (bis 30.06.2012)

Bestands- und Fondsverwaltung, Vertrag & Pricing, Treasury, Bilanzierung &
Buchhaltung

Die Gesamtbezüge der aktiven und ehemaligen Vorstände im Geschäftsjahr 2012
belaufen sich auf TEUR 710 (Vorjahr TEUR 1.105).

4.2 Aufsichtsrat

Dr. Thomas Schmitt

Vorstand der Augur Capital AG, Frankfurt/M. (Vorsitzender)

Günther P. Skrzypek

Mitglied des Verwaltungsrats der Augur Capital Advisors S.A., Luxemburg
(Stellvertreter des Vorsitzenden)

Sen. e. h. Georg Mehl,

Versicherungskaufmann, Stuttgart

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen im laufenden Geschäftsjahr
TEUR 51 netto (Vorjahr TEUR 51). Es handelt sich um fixe Vergütungen.

5 Angaben gem. § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Im Geschäftsjahr 2012 wurden cash.life keine Mitteilungen nach § 20 Abs. 1
oder Abs. 4 AktG oder § 21 Abs. 1 oder 1a WpHG übermittelt.

6 Honorare für den Abschlussprüfer

Im laufenden Geschäftsjahr wurden für den Abschlussprüfer im Sinne des § 285
Satz 1 Nr. 17 HGB als Aufwand folgende Honorare erfasst:

Abschlussprüfung	81TEUR
Steuerberatungsleistungen	219TEUR
Gesamt	300TEUR

7 Anteilsbesitz

cash.life besitzt Anteile an folgenden Unternehmen (Anhangsangabe nach § 285 Satz 1 Nr. 11 HGB):

Name	Sitz	Anteil %	nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	Jahres- ergebnis 2012
cash.life international	Wien/Österreich	100	TEUR 3.093	TEUR -1
max.xs	Frankfurt am Main	100	TEUR 1.157	TEUR 0

Gemäß Ergebnisabführungsvertrag vom 9. November 2011 hat die cash.life AG den Jahresfehlbetrag 2012 der max.xs von TEUR - 1.057 auszugleichen.

Pullach, den 21.03.2013

Frank Alexander de Boer

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2012

1 Geschäftsmodell, Ertragsquellen, Markt- und Wettbewerb

Die cash.life AG (nachfolgend „cash.life“) ist auf dem deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen tätig. Im Jahre 1999 hat cash.life den deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen initiiert. cash.life kauft, strukturiert, verkauft, vermittelt und verwaltet Lebensversicherungen. Neben diesen Kernaktivitäten vermittelt cash.life Darlehen und Konsumentenkredite an Verbraucher. Diese Vermittlung wird lediglich als Mitnahmegeschäft betrieben.

1.1 Unser Geschäftsmodell

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

- Ankauf und Verkauf von Kapitalversicherungen
- Verwaltung von Kapitalversicherungsportfolien für Investoren

Des Weiteren vermittelte cash.life Kapitalversicherungen an andere Ankäufer, soweit sie die Versicherungen nicht selbst ankauft, und erhält hierfür eine Provision. Mangels entsprechender Nachfrage wird dieses Mitnahmegeschäft ab 2013 nicht mehr betrieben.

1.1.1 Ankauf und Verkauf von Lebensversicherungen

cash.life kauft Versicherten ihre Lebensversicherung ab und veräußert sie weiter an Investoren. Der Vorteil für Kunden, die Police zu verkaufen statt sie zu stornieren, liegt darin, dass cash.life dem Kunden in der Regel einen Kaufpreis bietet, der höher ist als der Rückkaufswert, den die Versicherungsgesellschaft bei Storno der Versicherung zahlt.

Nach Optimierung der Police zu Kapitalanlagezwecken bündelt cash.life diese zu Paketen, die sodann an Investoren weiterverkauft werden. Hierbei erzielt cash.life eine kleine Marge zwischen An- und Verkaufspreis.

1.1.2 Verwaltung von Kapitalversicherungsportfolien für Investoren

Die meisten Investoren verfügen nicht über die Kapazitäten und das Know-how, um die gekauften Kapitalversicherungen zu verwalten. cash.life bietet die Verwaltung von Kapitalversicherungsportfolien daher als Dienstleistung an. I.d.R. verknüpft cash.life die Verwaltung der verkauften Portfolien für den Investor mit dem Verkauf.

1.2 Ertragsquellen

Die Erträge der cash.life stammen aus folgenden Quellen:

- Erträge aus der Policenverwaltung
- Zinsmarge des Handelsbestands
- Marge aus dem Weiterverkauf von Policen
- Provisionen für die Vermittlung von (Policen-)darlehen
- Sonstige

1.2.1 Erträge aus der Policenverwaltung

Nach dem Verkauf von Policen an Investoren verwalten wir diese in den meisten Fällen weiter bis zu ihrem Ablauf. Dafür erhalten wir eine Verwaltungsvergütung, die Servicegebühren. Wir erhalten Servicegebühren über die gesamte Laufzeit der Lebensversicherungen – i.d.R. sind das bis zu 15 Jahre.

Da die Policen durch die Prämienzahlungen und Zinsgutschriften an Wert gewinnen, steigen die Erlöse aus der Policenverwaltung bei gleichbleibender Policenzahl. Zu den verwalteten Portfolien kommen die Policen hinzu, die von den Investoren zum Portfolio zugekauft werden. Abzuziehen sind jene Policen, die ihr Laufzeitende erreichen. Ebenfalls abzuziehen sind Policen, die aufgrund vorzeitiger Kündigung aus dem verwalteten Portfolio herausfallen. Ihr maximales Volumen erreichen die verwalteten Policenportfolien typischerweise nach fünf bis sechs Jahren. Anschließend sinkt ihr Wert wieder, weil der Wert auslaufender Policen die laufenden Wertzuwächse übersteigt. Die Erträge aus der Policenverwaltung sind vertraglich fixiert, gut planbar und relativ unabhängig vom Kapitalmarkt.

1.2.2 Zinsmarge des Handelsbestands

Wir kaufen Policen in der Regel zunächst auf eigene Rechnung in unseren Handelsbestand. Nachdem die Policen gemäß den Kriterien unserer Investoren optimiert und in Tranchen gebündelt wurden, verkaufen wir sie an Investoren weiter. Solange die Policen im Handelsbestand liegen, sind sie unser Eigentum und werden bei uns bilanziert. Der Handelsbestand wird durch Kredite refinanziert. Die Rendite der Policen liegt über den Kreditzinsen für den Handelsbestand. Diese Zinsdifferenz führt bei uns zu Gewinnen.

Den Wertzuwachs der Policen im Handelsbestand weisen wir erfolgswirksam 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 Prämienzahlung führt zu einer weiteren Wertsteigerung der Policen. Werden von den »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« die »Versicherungsprämien« abgezogen, so erhält man die Rendite der Kapitalversicherungen unseres Handelsbestands. Dieser Wert, vermindert um den Teil der »Finanzaufwendungen« (Ziffer 5.1.13), der auf die Refinanzierung unseres Handelsbestands entfällt, ergibt die Zinsmarge.

1.2.3 Marge aus dem Weiterverkauf von Policen

Investoren, die Policen der cash.life kaufen, zahlen dafür einen Preis, der in der Regel über unseren Anschaffungskosten liegt. Diese Marge führt bei uns zu Gewinnen. Dem gegenüber stehen unsere Anschaffungskosten der verkauften Policen. Die Policenverkäufe sind in der Position »Abgang verkaufte Versicherungsverträge« ausgewiesen.

1.2.4 Provisionen für die Vermittlung von Darlehen

Wir bieten unseren Kunden neben dem Verkauf ihrer Versicherung auch die Möglichkeit, ihre Versicherung zu beleihen oder einen Konsumentenkredit aufzunehmen. Dadurch können wir auch den Kunden zur Liquidität verhelfen, deren Lebensversicherung nicht unseren Ankaufskriterien entspricht. Wir vermitteln die Darlehen an zwei führende deutsche Banken und erhalten dafür Provisionen. Hierfür erhält cash.life Provisionen. Die hieraus generierten Erlöse sind jedoch bisher nicht signifikant.

1.3 Markt und Wettbewerbsposition

1.3.1 Der deutsche Zweitmarkt für Kapitalversicherungen

Der Bundesverband für Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) hat für das Jahr 2012 noch keine Zahlen veröffentlicht. Volumen und Marktanteile des Zweitmarkts 2012 können im Übrigen nicht exakt bestimmt werden, weil viele unserer Wettbewerber keine überprüfbaren Zahlen veröffentlichen. Es ist davon auszugehen, dass im Jahre 2012 keine größeren Marktbewegungen erfolgten. Im Bereich der Policenverwaltung ist cash.life der zweitgrößte Anbieter im Markt.

1.3.2 Stärken

Wir sind mit einer starken Marke im Zweitmarkt Kapitalversicherungen etabliert. Im Ankauf verfügen wir über ein diversifiziertes Vermittlernetzwerk und einen signifikanten Direktkanal. Das Servicegeschäft bietet grundsätzlich planbare Erlöse und verspricht künftige Cashflows. Unsere Abwicklungssysteme decken alle kritischen Prozesse der Wertschöpfungskette ab. Wir sind unabhängig und nicht angewiesen auf Quersubventionen durch strategische Partner.

1.3.3 Schwächen

cash.life ist im Wesentlichen noch immer ein Einproduktunternehmen, sodass die Ergebnisposition leidet, wenn dieses Produkt unter Ergebnisdruck gerät. Seit ihrer Gründung konnte die neue Tochtergesellschaft max.xs financial services AG (nachfolgend „max.xs“) namhafte Kunden gewinnen, hat jedoch noch nicht die Gewinnschwelle erreicht.

2 Organisationsstruktur, Unternehmenssteuerung, Ziele und Strategie

2.1 Organisationsstruktur

cash.life wird seit Jahresmitte von einem Alleinvorstand geführt, dem das operative Geschäft und Stabsfunktionen zugeordnet sind.

Das operative Geschäft wird von einem Abteilungsleiter geführt. Der Abteilungsleiter und die Leiter der Stabsbereiche berichten direkt an den Vorstand. Die Tochtergesellschaften werden von einem Vorstand bzw. Geschäftsführer geleitet, dem Alleinvorstand der cash.life.

Organisationsstruktur der cash.life zum 31.12.2012

Vorstand

Frank Alexander de Boer

Operative Abteilungen

Ankauf, Vertrag & Pricing, Bestands- & Fondsverwaltung

Stabsfunktionen

Recht/IR

Bilanzierung & Buchhaltung

IT

2.2 Rechtliche Organisationsstruktur und Standorte

Zum 31. Dezember 2012 verfügte cash.life über zwei Tochtergesellschaften:

Tochterunternehmen	Sitz	Land	Anteil
cash.life international Vertriebsgesellschaft mbH	Wien	Österreich	100 %
max.xs financial services AG	Frankfurt am Main	Deutschland	100 %

2.3 Wechsel in den Freiverkehr

Die cash.life AG hat im Jahre 2012 einen Wechsel aus dem regulierten Markt der Börsen Berlin, Frankfurt am Main und Hannover in den Freiverkehr der Niedersächsischen Börse zu Hannover in das Segment Mittelstandsbörse Deutschland vollzogen. Aufgrund des geringen Streubesitzes und des daraus folgenden geringen Handels in Aktien der Gesellschaft stellt das Segment „Mittelstandsbörse Deutschland“ ein geeignetes Marktsegment dar, um die mit einer Börsennotierung der cash.life AG verbundenen Kosten in einem für das Handelsvolumen und die Größe der Gesellschaft angemessenem Rahmen zu halten.

2.4 Zweigniederlassung

Die cash.life AG hat im Geschäftsjahr 2012 im Zusammenhang mit dem geplanten Einstieg in US-amerikanische Lebensversicherungen eine Zweigniederlassung in Frankfurt am Main errichtet. Nach Aufgabe des Geschäftsfeldes wurde die Zweigniederlassung Mitte des Jahres 2012 wieder aufgehoben.

2.5 Unternehmenssteuerung

2.5.1 Der Aufsichtsrat

Unser Aufsichtsrat umfasst drei Mitglieder. Eine Aufstellung der Aufsichtsratsmitglieder finden Sie unter Ziffer 4.2 des Anhangs.

2.5.2 Der Vorstand

Der Vorstand der cash.life besteht seit dem 1. Juli 2012 aus einer Person. Weitere Angaben zum Alleinvorstand und seinen Zuständigkeiten finden Sie unter Ziffer 2.1 und 2.5.3.

2.5.3 Leitung und Kontrolle der cash.life

Die Hauptversammlung wählt den Aufsichtsrat. Dieser entscheidet über die Bestellung des Vorstands und berät und kontrolliert diesen laufend. Die Unternehmensziele für cash.life 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 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Geschäftsordnung gegeben und sich auf einen Geschäftsverteilungsplan geeinigt. Mit Ausscheiden von Herrn Schmidpeter als Vorstand liegen alle Zuständigkeiten beim Alleinvorstand.

Der Vorstand hält in der Regel wöchentlich eine Vorstandssitzung mit den Leitern von Abteilung und Stabstellen ab. Themen sind u.a. aktuelle Ereignisse, die Geschäftsentwicklung des Unternehmens, aktuelle Termine sowie die Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen.

Die Leitung und Kontrolle der Abteilung bzw. Stabstellen liegt zunächst bei den jeweiligen Leitern. Diese nehmen regelmäßig an den wöchentlichen Vorstandssitzungen teil, die dem Austausch untereinander und mit dem Vorstand dienen.

2.5.4 Unternehmensinternes Steuerungssystem

Basis der Unternehmenssteuerung ist eine klare Zieldefinition. Zu diesem Zweck erstellt cash.life einen Geschäftsplan.

Zur Erfolgskontrolle werden quartalsweise Reporte, die auch dem Aufsichtsrat zur Verfügung gestellt werden, erstellt. Diese Reporte setzen sich zusammen aus:

- einem Quartalsabschluss (Gewinn- und Verlustrechnung nach Monaten sowie Bilanz zum Stichtag),
- einer kumulierten Gewinn- und Verlustrechnung seit Jahresbeginn und
- einer Gegenüberstellung der aktuellen Zahlen mit den Vorgaben aus dem Geschäftsplan.

Darüber hinaus erhebt cash.life in den einzelnen Unternehmensbereichen weitere Kennzahlen, die zur Steuerung des operativen Geschäftes benötigt werden. Dazu zählen beispielsweise:

- die Stückzahl und der Wert der angekauften, weiterverkauften und verwalteten Policen,
- Kennzahlen zur Segmentierung von Kunden und Vertriebspartnern, von denen Versicherungen akquiriert werden, zur gezielten Ansprache und Betreuung unserer Kunden und
- Kennzahlen zur Messung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit einzelner Marketing-Maßnahmen.

Dem Großteil der Mitarbeiter bieten wir Leistungsanreize durch variable Vergütungsbestandteile. Die Höhe der variablen Vergütung bestimmt sich aus der individuellen Zielerreichung und bei den leitenden Angestellten zusätzlich nach dem Unternehmenserfolg der cash.life. Es bestehen keine Aktienoptionsprogramme.

Dem Finanzmanagement kommt bei cash.life 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 und
- Diversifikation der Refinanzierung.

Parallel zum Planungsprozess identifiziert und misst cash.life systematisch und regelmäßig mögliche Risiken. Risiken sind negative Abweichungen vom geplanten Ergebnis. Diese Risikoinventur wird von dem Risikomanager durchgeführt. 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 verbessert cash.life systematisch betriebsinterne Prozesse und analysiert laufend das Marktumfeld. So identifiziert das Management Chancen für Verbesserungen in bestehenden oder neuen Geschäftsfeldern.

Bei der jährlichen Abschlussprüfung wird die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des Risikofrüherkennungssystems überprüft. Erkenntnisse, die sich dabei ergeben, berücksichtigt cash.life bei der kontinuierlichen Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems.

2.5.5 Finanzielle und nichtfinanzielle Ziele

Wir steuern cash.life nach folgenden Finanzkennzahlen:

- Rendite im Handelsbestand
- Bruttomarge (Erlöse aus dem Verkauf von Kapitalversicherungen abzüglich Abgang Versicherungsverträge)
- Operative Kosten
- Betriebsergebnis (EBIT)

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.

2.6 Die strategische Ausrichtung

Versicherungsnehmer und Vermittler erwarten attraktive Kaufpreise und eine schnelle, unkomplizierte Abwicklung. Investoren erwarten attraktive Renditen, zuverlässige Service- und Verwaltungsdienstleistungen und innovative, maßgeschneiderte Produkte. Zusammen mit effizienten Prozessen sind dies die kritischen Erfolgsfaktoren für das Kerngeschäft Ankauf, Strukturierung, Verkauf und Verwaltung von Lebensversicherungen.

Im Geschäftsjahr 2012 hat der Vorstand den seit Mitte 2011 geprüften Einstieg in das Geschäft mit amerikanischen Lebensversicherungen, den Life Settlements, aufgegeben. Weiter verfolgt wurde die Diversifizierungsstrategie einer „Vertriebsplattform für Finanzprodukte“ durch die in 2010 erworbene Tochtergesellschaft max.xs. Im Übrigen war das Geschäftsfeld „Zweitmarkt Kapitalversicherungen“ durch die rechtliche Unsicherheit im Vorfeld der in 2012 geplanten Gesetzesänderung zur Neuregelung der Berechnung der Bewertungsreserven geprägt. cash.life hat daher zurückhaltend angekauft und den Handelsbestand strategisch optimiert. Solange die rechtliche Unsicherheit andauert, wird der Vorstand diese Strategie fortsetzen.

2.6.1 Ankaufsstrategie

Für Vermittler und Versicherungsnehmer ist der Verkauf einer Kapitallebensversicherung ein relativ seltenes Ereignis. Wir bewegen uns daher in einem Transaktionsgeschäft, in dem Preis, Schnelligkeit und Zuverlässigkeit wichtige Faktoren sind. 2012 liefen im Jahresdurchschnitt rund 96 % unseres Ankaufsgeschäftes über das Internet, gegenüber 91 % in 2011 und 75 % in 2010.

Da der Ankauf einzelner Policen bei einem insgesamt geringen Ankaufsvolumen nicht rentabel ist, verfolgt cash.life derzeit opportunistisch den Ankauf größerer Policenpakete.

2.6.2 Marketingstrategie

Über eine Fortsetzung des erfolgreichen Online- und Direktmarketings lässt sich bei professionellen Vermittlern eine stetige Präsenz und Betreuung realisieren. Direktkunden werden über Online-Dienstleistungen und unser Callcenter bedient.

2.6.3 Operative Effizienz

In einem hochvolumigen Geschäft mit engen Margen kommt es entscheidend auf effiziente Prozesse an. Durch die stetige Anpassung der Prozesse an die Herausforderungen sich verändernder Marktumstände liefert cash.life eine effiziente Abwicklung des Geschäfts und eine hohe Servicequalität.

2.6.4 Niedrige Kostenbasis

Eine niedrige Kostenbasis erhöht die Gewinnmarge. Aufgrund industrialisierter, skalierbarer Prozesse und einer schlanken, flexiblen Organisationsstruktur verfügt cash.life über eine niedrige Kostenbasis bei gleichzeitiger Abdeckung aller Geschäftsfelder.

2.6.5 Kunden und Produkte

Bis zur Finanzkrise in 2008 verfügte cash.life über einen erfolgreichen Absatzkanal: geschlossene Fondsgesellschaften. Aufgrund der Krise dieser Branche existiert dieser Absatzkanal nicht mehr. Das Bestreben des Vorstands liegt in der Gewinnung anderer, neuer Investoren. Derzeit ist eine signifikante und profitable Belebung des Policenverkaufs nicht absehbar. Das Unternehmen ist jedoch in der Lage, die bestehende Nachfrage und in gewissem Umfang auch Nachfragesteigerungen zu befriedigen.

3 Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

3.1 Arbeit des Aufsichtsrats

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.

Nähere Angaben zu Häufigkeit und Inhalt der Aufsichtsratssitzungen enthält der Bericht des Aufsichtsrats. Über die Sitzungen hinaus stehen Aufsichtsrat und Vorstand in regelmäßigem Kontakt.

Mit dem Abschlussprüfer der cash.life wurde vereinbart, dass er den Aufsichtsrat unverzüglich informiert, wenn er während seiner Prüfung Widersprüche zur 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 für die Erfüllung der Pflichten des Aufsichtsrats von Bedeutung sind.

3.2 Arbeit des Vorstands

Mit dem Ausscheiden des zweiten Vorstands zum 30. Juni 2012 hat der Alleinvorstand sämtliche Zuständigkeiten seines ausgeschiedenen Kollegen übernommen. Zu den Vorstandssitzungen siehe Ziffer 2.5.3.

3.3 Vermeidung von Interessenkonflikten

Mögliche Interessenkonflikte von Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitgliedern werden dem Aufsichtsrat unverzüglich zur Kenntnis gebracht. Sämtliche Nebentätigkeiten, die nicht zur Wahrnehmung des Vorstandsmandats gehören, bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

4 Mitarbeiter

4.1 Mitarbeiterzahl der cash.life gesunken

Im Berichtszeitraum kam es zu einer Verminderung von Personal von 24 Voll- und Teilzeitkräften zum 31.12.2011 auf 20 zum Jahresende 2012 (- 17 %).

Firma	Beschäftigte zum 31.12.2011			Beschäftigte zum 31.12.2012		
	Vorstand	Mitarbeiter ¹	ZA ²	Vorstand	Mitarbeiter ¹	ZA ²
cash.life	2	24	0	1	20	0

¹ Voll- und Teilzeit einschl. der Mitarbeiter in Elternzeit, ² Zeitarbeiter und Aushilfen,

4.2 Leistungsgerechte Vergütung

Neben einer festen Vergütung gewähren wir unseren Mitarbeitern einen variablen Gehaltsbestandteil. Dieser bemisst sich nach der individuellen Leistung, die anhand von Zielvereinbarungen bestimmt wird. Bei den leitenden Angestellten ist der variable Gehaltsbestandteil zu 30 % vom Unternehmenserfolg abhängig.

Der Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung ist umso höher, je größer die Verantwortung des Mitarbeiters ist. Aktienprogramme bestehen nicht, weder für Vorstände noch für Mitarbeiter.

5 Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

5.1 Ertragslage

Der Ertrag aus dem An- und Verkauf von Kapitallebensversicherungspolice n sowie aus deren Verwaltung für Dritte ist im Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Der Handelsbestand zum Bilanzstichtag hat aufgrund des Verkaufs eines Portfolios im Wert von rund 41 Mio. Euro und durch Storno von Policen stark abgenommen auf 28,4 Millionen Euro (2011: 88,0 Millionen Euro). Der Ertrag aus dem Handelsbestand ist gegenüber dem Vorjahr um ca. 0,6 Millionen Euro gesunken, im Wesentlichen aufgrund des geringeren Handelsbestands der Policen.

5.1.1 Ankaufsvolumen

Im Jahr 2012 kaufte cash.life Kapitallebensversicherungen im Wert von 5,1 Millionen Euro an (2011: 26,8 Millionen Euro). Gegenüber 2011 hat das Ankaufsvolumen insgesamt um 81 % abgenommen.

Bezogen auf unser Produkt »Policendarlehen« wurde 2012 insgesamt ein Darlehensvolumen von 9,2 Millionen Euro vermittelt (Vorjahr 10,2 Millionen Euro). Das ist ein Rückgang um 9,2%.

5.1.2 Umsatzentwicklung

Im Berichtszeitraum erwirtschafteten wir Umsatzerlöse in Höhe von 42,9 Millionen Euro. Das entspricht einem Anstieg von 260 % gegenüber dem Vorjahr (2011: 11,9 Millionen Euro). Der Anstieg resultiert aus dem Verkauf von Policen.

Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

Position	Umsatzerlöse 2012 (TEUR)	Umsatzerlöse 2011 (TEUR)
Erlöse Versicherungsverkäufe	41.608	10.204
Erlöse Policenverwaltung	1.004	1.261
Provisionserlöse	266	391
Summe Umsatzerlöse	42.878	11.856

5.1.3 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge sanken erwartungsgemäß gegenüber dem Vorjahr um 0,7 Millionen Euro.

5.1.4 Wertsteigerungen Versicherungsverträge

»Wertsteigerungen Versicherungsverträge« bezeichnen den Wertzuwachs der Policen in unserem Handelsbestand und ergeben sich aus den Überschusszuweisungen der Versicherungsunternehmen und den fortlaufenden Prämienzahlungen. In 2012 betrug die Wertsteigerung 6,8 Millionen Euro nach 7,4 Millionen Euro in 2011. Dieser Rückgang ist auf den gegenüber dem Vorjahr gesunkenen Handelsbestand zurückzuführen.

5.1.5 Abgang verkaufte Versicherungsverträge

Diese Position gibt an, welche Bilanzwerte durch den Verkauf von Policen abgeflossen sind. Die Lebensversicherungen, die wir 2012 verkauften, hatten in unserer Bilanz einen Wert von 40,9 Millionen Euro. Damit haben wir 313 % mehr Policen verkauft als im Vorjahr (2011: 9,9 Millionen Euro).

5.1.6 Entwicklung der Bruttomarge aus dem Policenverkauf

Die Bruttomarge ergibt sich aus der Relation aus Verkaufspreis (»Umsatzentwicklung«, Ziffer 5.1.2), den die Käufer an uns entrichten, und Buchwert zum Zeitpunkt des Verkaufs (»Abgang verkaufte Versicherungsverträge«), den wir an die Versicherungsnehmer ausbezahlen. Im Jahre 2012 erbrachten die Erlöse und Aufwendungen aus dem Policenverkauf einen Ertrag von 0,7 Millionen Euro, nachdem im Vorjahr ein Ertrag von 0,3 Millionen Euro zu verzeichnen war.

5.1.7 Versicherungsprämien

Für Policen, die sich bei uns im Handelsbestand befinden, zahlen wir i. d. R. die Versicherungsprämien weiter. Diese erhöhen den Wert der Policen und fließen dadurch in die Position »Wertsteigerungen Versicherungsverträge« (Ziffer 5.1.4) ein. Im Jahr 2012 beliefen sich die gezahlten Prämien auf 1,9 Millionen Euro (2011: 3,0 Millionen Euro).

5.1.8 Personalaufwand

Im Berichtszeitraum kam es zu einer Personalverringerung auf 20 Voll- und Teilzeitkräfte per 31. Dezember 2012 nach 24 im Vorjahr (-17 %). Der Personalaufwand verminderte sich um 16 % auf 2,1 Millionen Euro (2011: 2,5 Millionen Euro).

5.1.9 Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Die Abschreibungen des Berichtsjahres in Höhe von 0,2 Millionen (Vorjahr 0,2 Millionen Euro) betreffen EDV-Software und Betriebs- und Geschäftsausstattung.

5.1.10 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Insgesamt beliefen sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 1,9 Millionen Euro (2011: 2,0 Millionen Euro). Die Verringerung um 0,1 Millionen Euro ist auf niedrigere Raumkosten und Bürokosten zurückzuführen.

5.1.11 Betriebsergebnis (EBIT)

Im Betriebsergebnis von 3,4 Millionen Euro (2011: 3,1 Millionen Euro) sind die in den obigen Abschnitten beschriebenen Sondereffekte enthalten.

5.1.12 Finanzerträge

Unsere Finanzerträge stiegen in 2012 an: von 0,2 Millionen Euro (2011) auf 0,4 Millionen Euro im Geschäftsjahr. Der Anstieg resultiert aus Stundungszinsen beim Policenverkauf und Zinsen aus der Darlehensgewährung an die max.xs

5.1.13 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen verringerten sich um 0,8 Millionen Euro auf 2,8 Millionen Euro (2011: 3,6 Millionen Euro) aufgrund des um 0,9 Millionen niedrigeren Zinsaufwands aus der Finanzierung des Handelsbestands bei einem um 0,1 Millionen Euro höheren Aufwand aus der Zinssicherung.

5.1.14 Aufwendungen aus Verlustübernahme

Gemäß Ergebnisabführungsvertrag vom 9. November 2011 zwischen der cash.life und der max.xs ist die cash.life verpflichtet, den Jahresfehlbetrag 2012 der max.xs von 1,1 Millionen Euro (Vorjahr 2011: 1,3 Millionen Euro) auszugleichen.

5.1.15 Ergebnis vor Steuern (EBT)

Im ausgeglichenen Ergebnis vor Steuern von 0 Millionen Euro (2011: -1,5 Millionen Euro) sind die unter Ziffer 5.1.13 und 5.1.14 beschriebenen Sondereffekte enthalten.

Einmalige Effekte aus der Zinssicherung für Derivate mit 1,3 Millionen Euro sowie die Verlustübernahme von 1,1 Millionen Euro belasten das Ergebnis.

Position	2012	2011
EBT	0 Mio. Euro	-1,5 Mio. Euro
Bereinigungen, Einmaleffekte	2,4 Mio. Euro	1,8 Mio. Euro
EBT, adjustiert	2,4 Mio. Euro	0,3 Mio. Euro

5.1.16 Ertragsteuern

Eine Steuererstattung für Vorjahre und die Übernahme des Verlustes der max.xs gemäß Ergebnisabführungsvertrag führen zu einem Steuerertrag von 0,1 Millionen Euro (Vorjahr 0 Millionen Euro). Der Finanzverwaltung liegt ein Antrag der cash.life vor, in Anwendung des Sanierungsprivilegs gemäß § 8c Absatz 1a KStG die nach der Übernahme der Mehrheit der Aktien durch die Augur Financial Holding Vier GmbH & Co. KG gestrichenen steuerlichen Verlustvorträge der cash.life wieder zu gewähren. Diese latenten Steuerforderungen sind aufgrund der Ungewissheit des Ausgangs der Klage der Bundesregierung vor dem Gericht der Europäischen Union nicht bilanziert.

5.1.17 Jahresüberschuss Gesamt

Im Jahr 2012 erwirtschafteten wir ein ausgeglichenes Ergebnis nach einem Jahresfehlbetrag von -1,5 Millionen Euro im Vorjahr. Die steigenden Umsätze aus Policenverkauf und die Kosteneinsparungen sowie die gesunkenen Finanzierungskosten konnten die Verlustübernahme von der max.xs kompensieren.

5.2 Finanzlage

5.2.1 Finanzierungsanalyse

Den Ankauf von Lebensversicherungen sowie die Prämienzahlungen finanzieren wir durch Eigenkapital und Bankkredite. Diese werden durch die Policen besichert. Die von cash.life in Anspruch genommenen Kreditlinien und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beliefen sich zum Bilanzstichtag auf rund 19,0 Millionen Euro. Der Handelsbestand belief sich zu diesem Zeitpunkt auf 28,4 Millionen Euro.

Die Kredite zur Finanzierung des Handelsbestands haben eine Restlaufzeit von bis zu 13 Monaten. Die jederzeitige Tilgung durch cash.life ist möglich. Die Zinsen orientieren sich am Ein- bis Dreimonats-EURIBOR zzgl. Marge. Die in Anspruch genommenen Kredite sind in voller Höhe durch Kapitallebensversicherungen besichert.

Verbindlichkeiten bestehen ausschließlich in der Währung Euro. Instrumente zur Absicherung gegen Wechselkursschwankungen setzen wir daher nicht ein. Das bilanzielle Eigenkapital belief sich, wie im Vorjahr, zum Bilanzstichtag auf 25,7 Millionen Euro.

5.2.2 Zinsabsicherung / Einsatz von Finanzinstrumenten

Wir refinanzieren unseren Handelsbestand fast ausschließlich durch Fremdkapital. Die Restlaufzeit der Policen beträgt bis zu 15 Jahre. cash.life hatte zur Begrenzung des Risikos der Zinsentwicklung drei Zinssatzswaps über insgesamt 50 Millionen Euro abgeschlossen. Im Geschäftsjahr 2012 wurde ein Zinssatzswap über 25 Millionen Euro zurückgegeben. Die Restlaufzeit der zwei bestehenden Zinssatzswaps ist gestaffelt bis 2015. Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2012 nicht durch. Haftungsverhältnisse für fremde Verbindlichkeiten bestehen nicht.

5.3 Vermögenslage

5.3.1 Vermögensstrukturanalyse

Unsere kurzfristigen Vermögenswerte übersteigen unsere kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten um 22,7 Millionen Euro (2011: 23,1 Millionen Euro).

Forderungen aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen bilden die mit Abstand größte Vermögensposition. Dabei handelt es sich um die Kapitalversicherungen in unserem Handelsbestand. Mit 28,4 Millionen Euro lag der Handelsbestand zum 31. Dezember 2012 um 59,6 Millionen Euro niedriger als im Vorjahr (2011: 88,0 Millionen Euro). Unsere übrigen Vermögensgegenstände entwickelten sich wie folgt:

Die immateriellen Vermögenswerte betragen zum Bilanzstichtag 0,04 Millionen Euro (2011: 0,1 Millionen Euro). Sie bestehen aus EDV-Software.

Die Sachanlagen beliefen sich auf 0,1 Millionen Euro (2011: 0,1 Millionen Euro). Die Hauptposition stellt die Betriebs- und Geschäftsausstattung dar.

Die Finanzanlagen betragen zum Jahresende 2,9 Millionen Euro (2011: 2,3 Millionen Euro). Der Posten setzt sich zusammen aus den unter Ziffer 2.2 aufgeführten Anteilen an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen sowie einem der max.xs gewährten Darlehen in Höhe von 2,8 Millionen Euro.

Langfristige Forderungen (0,1 Millionen Euro) bestehen in Form eines Anspruchs aus einem unverzinslichen Körperschaftsteuerguthaben 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 2012 auf 0,3 Millionen Euro (2011: 0,2 Millionen Euro). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Servicegebühren und Prämienrückstellungen.

Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 0,4 Millionen Euro betreffen im Wesentlichen durch die cash.life international Vertriebs GmbH für cash.life vereinnahmte Provisionsforderungen sowie die der max.xs berechnete Konzernumlage für das vierte Quartal 2012.

Kurzfristige Steuererstattungsansprüche bestehen im Wesentlichen aus dem von Versicherungsunternehmen vorgenommenen Steuereinbehalt bei Vertragsende oder Storno. Die Kapitalertragsteuer verrechnen wir aber mit unserer Belastung aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag. Daraus resultieren kurzfristige Erstattungsansprüche, die sich zum Jahresende 2012 auf 2,7 Millionen Euro beliefen (2011: 2,5 Millionen Euro).

Andere Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten bestanden zum 31. Dezember 2012 in Höhe von 0,4 Millionen Euro (2011: 1,6 Millionen Euro). Diese bestehen im Wesentlichen im Rechnungsabgrenzungsposten für vorausbezahlte Lebens- und Rentenversicherungsprämien.

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten betragen 12,8 Millionen Euro im Jahr 2012 (2011: 8,4 Millionen Euro).

5.3.2 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 (Servicegebühren) für bestehende Kapitalversicherungsportfolien, die wir in den künftigen Perioden vereinnahmen werden, sind in unserer Bilanz ebenfalls nicht erfasst.

5.3.3 Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Vermögenslage

Außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente wie Forderungsverkäufe oder Sale-and-Lease-Back-Transaktionen führten wir im Jahr 2012 nicht durch.

5.4 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Das Geschäftsjahr 2012 war weiterhin geprägt von den schwierigen makroökonomischen Rahmenbedingungen wie der Renditeentwicklung der Kapitalversicherungen sowie der restriktiven Kreditpolitik der Banken.

Der Zweitmarkt insgesamt war aufgrund der Nachwirkungen der Finanzmarktkrise und der oben aufgeführten und allgemein gültigen Faktoren von Kaufzurückhaltung aller Anbieter und Investoren geprägt. Diese wird vermutlich auch in 2012 anhalten, solange aufgrund der Finanzmarktkrise die Kreditgewährung der Banken restriktiv gehandhabt wird.

5.4.1 Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf

Im Gesamtjahr 2012 stand der Absatzkanal an geschlossene Fonds nicht mehr zur Verfügung.

Im Geschäftsjahr 2012 sanken die operativen Kosten gegenüber dem Vorjahr um 0,6 Millionen Euro, darunter die Personalkosten um 0,4 Millionen Euro. Die niedrigere Kostenbasis aber auch die weitere Optimierung der Prozesse erlauben zusammen mit dem weiterhin niedrigen Zinsumfeld eine Neuausrichtung der Kerngeschäftsfelder. Insbesondere wurden mit Gründung der neuen Vertriebstochter max.xs erste Schritte umgesetzt.

5.4.2 Beurteilung der wirtschaftlichen Lage durch die Unternehmensleitung

cash.life befindet sich mit einem Eigenkapital von 25,7 Millionen Euro (Vorjahr 25,7 Millionen Euro) in einer stabilen Vermögens- und Finanzlage. Das fremdverwaltete Policenvolumen betrug zum Jahresende wie zum Vorjahresstichtag 0,3 Mrd. Euro. Bei weiterer Erfüllung der bestehenden Serviceverträge und stabiler Entwicklung der verwalteten Portfolien ist eine gewisse Ertragsbasis für die Folgejahre zu erwarten.

5.5 Nachtragsbericht

Mit Vertrag vom 4. Februar 2013 wurde mit der UniCredit Bank AG eine Rahmenkreditlinie über 6 Millionen Euro mit einer Laufzeit bis zum 15. Mai 2013 vereinbart. Die Rahmenkreditlinie der UniCredit Bank AG über 50 Millionen Euro ist planmäßig am 15. Februar 2013 ausgelaufen.

6 Risikobericht (§ 289 Abs. 2 Nr. 2a HGB)

Unser Risikomanagementsystem und unser Vorgehen zur Minimierung strategischer Risiken beschreiben wir im Abschnitt „Unternehmensinternes Steuerungssystem“ unter Ziffer 2.5.4. Unsere wichtigsten Einzelrisiken sind in 6 Gruppen zusammengefasst und werden im Folgenden erläutert.

6.1 Einzelrisiken

6.1.1 Umfeld und Branchenrisiken

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

Wettbewerbsdruck auf Ankaufspreise

Risiko: sehr gering

cash.life steht im Wettbewerb mit anderen Anbietern um die besten Zweitmarktpolicen. Bei einem beispielsweise geringem Angebot an Zweitmarktpolicen oder hoher Nachfrage von Mitbewerbern ist es erforderlich, höhere Kaufpreisaufschläge zu bezahlen, um den eigenen Bedarf an Kapitalversicherungen decken zu können. Aktuell ist der Markt durch ein großes Angebot von Zweitmarktpolicen bei zugleich geringem Wettbewerb geprägt. Es besteht daher ein sehr geringes Risiko steigender Ankaufspreise.

Margenveränderungen

Risiko: gering

Beim Verkauf von Policen in Höhe von rund 40 Millionen Euro im Berichtszeitraum konnten Margen zwischen Ein- und Weiterverkaufspreis aus den Hochzeiten des Markts erwartungsgemäß nicht durchgesetzt werden. Bei den Margen spielt derzeit auch die zu erwartende Neuberechnung der Bewertungsreserven eine Rolle. Auch die Vergütung im Bereich der Policenverwaltung wurde für den zur Verwaltung des verkauften Portfolios abgeschlossenen Service- und Verwaltungsvertrag den aktuell niedrigeren Marktpreisen angepasst. Eine weitere Verringerung der Marge ist aufgrund des derzeit niedrigen Preisniveaus weniger wahrscheinlich. Dies rechtfertigt die Absenkung des Risikos von mittel auf gering.

Das Risiko einer sinkenden Zinsmarge im Handelsbestand aufgrund steigender Geldmarktzinsen ist aufgrund der im Vorjahr abgeschlossenen Zins-Swaps begrenzt worden (siehe hierzu im Einzelnen Ziffer 5.2.2).

Anstieg langfristiger Kapitalmarktzinsen

Risiko: mittel

Bei steigenden langfristigen Kapitalmarktzinsen ist damit zu rechnen, dass die Versicherungsgesellschaften ihre Überschussdeklarationen mit zeitlicher Verzögerung anheben. Die Versicherer schließen bei steigenden Kapitalmarktzinsen entsprechend höher verzinsliche Kapitalanlagen ab, sodass die Portfoliorendite und somit die Überschüsse steigen. Die Anhebung der Überschussdeklarationen wäre auch zu erwarten, weil andernfalls das Neugeschäft der Versicherungen einbrechen würde, denn die Verzinsung einer Lebensversicherung wäre im Vergleich zu anderen Anlagen am Kapitalmarkt nicht mehr attraktiv. Erfahrungsgemäß erfolgt die Anhebung der Überschussdeklarationen aber mit einer Zeitverzögerung von 12 bis 36 Monaten gegenüber der Erhöhung der langfristigen Kapitalmarktzinsen. In diesem Zeitraum erscheinen andere Kapitalanlagen daher attraktiver als Kapitalversicherungen.

Im Jahr 2012 blieben die langfristigen Kapitalmarktzinsen aufgrund der Auswirkungen der Schuldenkrise auf einem niedrigen Niveau. Ein Anstieg ist kurzfristig nicht zu erwarten, da die Notenbanken derzeit ihre Politik des billigen Geldes fortsetzen. Sollte die erwartete wirtschaftliche Erholung in den USA, aber auch in den Krisenländern Europas einsetzen, könnte sich die Euro-Schuldenkrise entspannen. Dies könnte mittelfristig zu höheren langfristigen Kapitalmarktzinsen führen. Das Risiko eines Anstiegs der langfristigen Kapitalmarktzinsen wird daher als mittel eingestuft.

Ausfall von Service- und Verwaltungsverträgen

Risiko: hoch

cash.life hat langfristige Serviceverträge mit geschlossenen Fonds und Investoren abgeschlossen. Grundsätzlich kann es nur bei einer vorzeitigen teilweisen oder vollständigen Liquidation eines Portfolios zu einem Ausfall entsprechender Erlöse kommen. Dies ist in der Vergangenheit in drei Fällen erfolgt.

Die Investoren haben ihre Investition in Kapitallebensversicherungen nur teilweise mit Eigenkapital, überwiegend jedoch mit Fremdkapital finanziert. Die konkreten Refinanzierungskonditionen sind cash.life in der Regel nicht bekannt. Wenn die Refinanzierungskosten die Rendite von Kapitalversicherungen im Bestand übersteigen, würde der Investor Verluste erwirtschaften. Die seit 2011 stetig sinkenden Überschusszuweisungen der Versicherungsgesellschaften (siehe unten) verschärfen diese Problematik. Zur Optimierung des Portfolios auf Basis strengerer Renditekriterien oder bei Liquiditätsengpässen könnte das Portfolio außerplanmäßig reduziert werden. Die Servicegebühr der cash.life berechnet sich anhand des Werts des Portfolios zum Stichtag 31.12. des Vorjahres. Für das jeweils laufende Geschäftsjahr wäre somit nur bei einer außerordentlichen Totalliquidation eines Portfolios oder rechtmäßigen vorzeitigen Beendigung eines Servicevertrags mit Ausfällen von Servicegebühren zu rechnen. Im Übrigen wirken sich Teilliquidationen erst ab dem Folgejahr auf die Vergütung aus.

Davon unabhängig kam es in der Vergangenheit aus anderen Gründen zu vorzeitigen Kündigungen von Service- und Verwaltungsverträgen durch Investoren. Auch diese Kündigungen haben gezeigt, dass mit einem außerplanmäßigen Ausfall der Erlöse gerechnet werden muss.

Der Ausfall von Servicegebühren kann ggf. teilweise über gerichtlich geltend zu machende Schadenersatzansprüche kompensiert werden. Das Risiko eines Ausfalls der Erlöse selbst ist aufgrund der geringen Überschusszuweisungen als sehr hoch einzustufen.

Sinkende Überschusszuweisung der Lebensversicherer

Risiko: hoch

Geringere Überschussdeklarationen führen zu einem niedrigeren Zinsgewinn und somit einer niedrigeren Rendite der Kapitalversicherungen. Dies führt zu einer geringeren Rendite des Handelsbestands der cash.life, aber auch der von cash.life verwalteten Kapitalversicherungsportfolien von Lebensversicherungsfonds und Investoren.

Sinkende Überschussdeklarationen werden in erster Linie durch sinkende bzw. niedrige Kapitalmarktzinsen verursacht, da Lebensversicherer das Vermögen ihrer Kunden überwiegend in festverzinslichen Wertpapieren anlegen und geringere Renditen mit Zeitverzug an ihre Kunden weiterreichen.

Im Jahr 2012 erwirtschaftete die überwiegende Mehrheit der Versicherer aufgrund des seit Ende 2008 niedrigeren Zinsniveaus und des Fortwirkens der Schuldenkrise in einigen Assetklassen im Vergleich zum Vorjahr nochmals geringere Kapitalerträge. Die Überschussdeklarationen für 2013 wurden von der Mehrheit der Versicherungsunternehmen deutlich abgesenkt. Aufgrund der zu erwartenden Fortdauer der Niedrigzinsphase muss ggf. mit einer weiteren Senkung der Überschussdeklarationen für 2014 gerechnet werden. Die Grenze für weitere Absenkungen liegt dabei beim gesetzlich und einzelvertraglich zugesicherten Garantiezins.

6.1.2 Leistungswirtschaftliche Risiken

Fehlende Marktdurchdringung der max.xs financial services AG

Risiko: mittel

Die seit Februar 2010 tätige Tochtergesellschaft max.xs financial services AG offeriert Produktanbietern das komplette Leistungsspektrum eines Finanzanlagenvermittlers: vom Vertrieb einzelner Produkte (z.B. Investmentfonds) bis hin zur vollständigen Übernahme bestehender Vertriebsorganisationen.

Die Geschäftsentwicklung hat die Erwartungen nicht vollends erfüllen können. Bei einem Scheitern des Geschäftsmodells müsste das Gesellschafterdarlehen der cash.life abgewertet werden und ggf. fielen Abwicklungskosten an, zu denen insbesondere die Abwertung des Gesellschafterdarlehens zu zählen wäre.

Die Provisionseinnahmen der max.xs sind überwiegend erfolgsabhängig. Der Vertriebs Erfolg und somit die Höhe der variablen Provisionseinnahmen ist unter anderem von der Attraktivität der Produkte, dem allgemeinen Kapitalmarktumfeld und der Schlagkräftigkeit des Vertriebs der Tochtergesellschaft abhängig. Wegen des weiterhin schwierigen Kapitalmarktumfelds mit einer geringen Investitionsneigung von Kapitalanlegern und Investoren wird das Risiko einer Ergebnisverfehlung als mittel eingestuft.

Abhängigkeit von Investoren und Kunden

Risiko: sehr hoch

cash.life verkauft Kapitalversicherungen an Investoren. In der Vergangenheit waren dies in erster Linie geschlossene Fondsgesellschaften. Aufgrund der Finanzmarktkrise leiden die Fondshäuser unter einer geringen Nachfrage nach geschlossenen Fondsanteilen. Seit Herbst 2007 wurde kein neuer Lebensversicherungszweitmarktfonds aufgelegt. Dies ist Ursache des unter Ziffer 5.1.2 beschriebenen geringen Umsatzvolumens.

Aufgrund von Service- und Verwaltungsverträgen verwaltet cash.life die verkauften Policenportfolios gegen Servicegebühren. Der größte Teil der Assets unter Management und somit der Servicegebühren entfällt auf zwei Fondsgesellschaften eines Emissionshauses. Aufgrund des Ablaufs der von diesen Fondsgesellschaften gehaltenen Versicherungen verringert sich der Ertragssockel der Servicegebühren.

6.1.3 Personalrisiken

Kapazitätsengpässe

Risiko: mittel

Aufgrund des in 2011 erfolgten Personalabbaus ist die Personaldecke der Gesellschaft grundsätzlich dünn. Durch entsprechende Mitarbeiterbindungsmaßnahmen hat der Vorstand jedoch alle wesentlichen Mitarbeiter für 2013 an das Unternehmen gebunden. Darüber hinaus sind sämtliche operative Einheiten so organisiert und geschult, dass der dauerhafte Ausfall eines Mitarbeiters – auch in einer Schlüsselposition – in der Regel nicht problematisch ist. Im Rahmen von Projekten wurden die Prozesse und Arbeitsabläufe sorgfältig dokumentiert, sodass auch eine kurzfristige Einarbeitung von neuen Mitarbeitern möglich ist. Daher besteht nur ein mittleres Risiko, dass es aufgrund eines langfristigen Ausfalls eines Mitarbeiters zu Kapazitätsengpässen kommt. In Einzelfällen könnte ein dauerhafter Ausfall eines Mitarbeiters zu kalkulierbaren wirtschaftlichen Schäden führen.

6.1.4 Informationstechnische Risiken

Risiken der Datenverarbeitung

Risiko: gering

cash.life erhebt, speichert und verarbeitet im Zuge des An- und Verkaufs von Kapitalversicherungen, aber auch bei den anderen Produkten personenbezogene Daten. Des Weiteren verarbeitet cash.life im Auftrag ihrer Kunden Kapitalversicherungsportfolien und die damit verbundenen personenbezogenen Daten. Der Datenschutz und der verantwortungsvolle Umgang mit den Daten unserer Kunden und Partner haben für cash.life höchste Priorität. Durch technische und organisatorische Maßnahmen wird die Sicherheit der Daten gewährleistet. Hierzu gehört die Sicherung unserer Geschäftsräume und IT genauso wie die regelmäßige Unterweisung aller Mitarbeiter. Das Risiko eines Datenverlustes wird durch regelmäßige Datensicherungen minimiert.

6.1.5 Finanzwirtschaftliche Risiken

Anstieg kurzfristiger Geldmarktzinsen

Risiko: gering

Die cash.life AG refinanziert ihren Handelsbestand über Kredite, deren Zinssatz sich am EURIBOR orientiert. Der EURIBOR ist seit längerer Zeit auf sehr niedrigem Niveau. Das Risiko steigender Geldmarktzinsen wurde 2011 über Derivate (z.B. Swaps oder Caps) begrenzt. Zu den Details der Zinssicherungsgeschäfte wird auf Ziff. 3 des Anhangs verwiesen.

Zahlungsunfähigkeit eines Versicherungsunternehmens

Risiko: sehr gering

Das Kreditrisiko, dass ein Versicherer, dessen Versicherungen cash.life angekauft hat, seinen Leistungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, bewerten wir als sehr gering. Umfangreiche Sicherungsmechanismen sorgen dafür, dass Kapitalversicherungen bonitätsstarke Anlagen sind. Zu nennen sind insbesondere:

- der insolvenzgeschützte Deckungsstock, in dem die Ansprüche der Versicherten verbrieft sind,
- die Verwaltung des Deckungsstocks durch einen unabhängigen Treuhänder,
- strenge gesetzliche Richtlinien zur Anlagepolitik der Versicherer,
- die staatliche Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie regelmäßige Stresstests, mit denen geprüft wird, ob die Versicherungsunternehmen jederzeit ihre Leistungsverpflichtungen erfüllen können,
- der gesetzlich vorgeschriebene Auffangfonds („Protector“) als Sicherungslösung,
- der selektive Ankauf der cash.life bei stetiger Optimierung des Handelsbestands und
- die weitere Kapitalisierung der Versicherungsunternehmen aufgrund von Solvency II.

Refinanzierungsrisiko: Risikozuschläge

Risiko: gering

Infolge der Finanzmarktkrise stellen die Banken dauerhaft höhere Ansprüche an die Kreditvergabe. Dies hat zu höheren Risikozuschlägen auf die Bankmarge und Forderungen nach besserer Besicherung bzw. höheren Sicherheitsabschlägen bzw. niedrigeren Beleihungsgrenzen geführt. Gegen dieses Risiko besteht keine Möglichkeit der Absicherung über Derivate. Die Kapitalversicherungen als Sicherheiten bieten aber die Bonität des insolvenzgeschützten Deckungsstocks der Versicherungsgesellschaft, sodass für das Risiko die Bonität der Versicherer ausschlaggebend ist. Im Lichte der gegenwärtig stabileren Situation an den Finanzmärkten und der weiteren Kapitalisierung der Versicherungsgesellschaften im Zuge von Solvency II wird das Risiko nochmals steigender Risikozuschläge als gering eingestuft.

Verletzung von Covenants

Risiko: gering

Die Kreditverträge enthalten teilweise Covenants, deren Einhaltung stetig überwacht wird. Die Covenants sind nicht mehr von Bilanz-Kennzahlen abhängig. Die entsprechenden Kreditverträge laufen zum Mai 2013 aus. Die Einhaltung der Covenants ist daher gewährleistet.

6.1.6 Sonstige Risiken

Steuerliches Risiko des endgültigen Wegfalls von Verlustvorträgen

Risiko: sehr hoch

Die EU-Kommission hat entschieden, dass die deutsche Regelung zum Verlustvortrag angeschlagener Unternehmen („Sanierungsklausel“) unvereinbar mit den EU Beihilferegeln ist. Die Kommission hat Deutschland angewiesen, jegliche Beihilfe, die unter dieser Regelung seit dem Beginn der Anwendungsfrist, dem 1. Januar 2008, gewährt wurde, zurückzufordern. Die Bundesregierung wird gegen diese Entscheidung vor dem Europäischen Gericht klagen.

Aufgrund der mehrheitlichen Übernahme der cash.life-Aktien durch die Augur Capital Group kam es zu einem Entfall der Verlustvorträge der cash.life. Die cash.life hat darauf gehofft, von der sogenannten Sanierungsklausel profitieren zu können. Die Entscheidung der EU-Kommission stellt dies in Frage, sodass die Verlustvorträge ggf. endgültig entfallen.

Die möglichen Steuerforderungen sind nicht bilanziert oder in der Liquiditätsplanung enthalten. Daher führt der mögliche Wegfall nicht zu einer direkten finanziellen Belastung der Gesellschaft.

Sonstige rechtliche Risiken

Risiko: gering

cash.life überwacht ständig die mit dem Geschäftsbetrieb verbundenen rechtlichen Risiken wie zum Beispiel einer mangelhaften Erfüllung von Verträgen, der Nichteinhaltung von Gesetzen und des Verstoßes gegen bußgeldbewehrte Vorschriften. Hierdurch wie auch durch die anlassbezogene Beauftragung von Rechtsberatern wird die Compliance bei cash.life gewährleistet.

Sonstige steuerliche Risiken

Aktuell findet eine steuerliche Betriebsprüfung der cash.life AG für die Jahre 2006-2010 statt. Die Betriebsprüfung ist gegenwärtig noch nicht abgeschlossen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die sich aus der Betriebsprüfung ergebenden Risiken bestandsgefährdende Wirkung haben könnten. Wir halten die Verwirklichung von Risiken in bestandsgefährdender Form für überwiegend nicht wahrscheinlich.

6.2 Gesamtaussage zur Risikosituation der cash.life

Zur Absicherung der Refinanzierung des Handelsbestands gegen Zinssteigerung wurden in 2011 drei Zinsderivate mit Laufzeiten zwischen 3 und 4 Jahren abgeschlossen. Die Senkung der Leitzinsen durch die EZB in der zweiten Jahreshälfte 2011 hat zu (Buch-)verlusten geführt. Aufgrund der Reduzierung des Handelsbestands durch Verkäufe in 2012 wurde ein Teil der Derivate abgelöst, sodass diese Verluste teilweise realisiert wurden. Bei weiter fallenden Zinsen kann es bei den verbleibenden Derivaten zu weiteren (Buch-)verlusten kommen.

Die Renditeentwicklung ist aufgrund der jährlich im Voraus deklarierten Überschüsse weiterhin gut planbar. Die veränderte Kalkulation der Bewertungsreserven könnte bei Inkrafttreten in 2013 für eine Anpassung der Rendite des Handelsbestands sorgen. Der durch die gesetzliche Anpassung des Ausweises dieser Reserven befürchtete Einmaleffekt kann zum jetzigen Zeitpunkt jedoch nicht verlässlich abgeschätzt werden. Fraglich ist darüber hinaus, inwieweit die Änderungen noch im laufenden Geschäftsjahr zum Tragen kommen. Ein Inkrafttreten des betreffenden Gesetzes vor der Bundestagswahl 2013 ist aufgrund der Politisierung des Themas derzeit schwierig einzuschätzen.

Bei einer veränderten Kalkulation ist von einem einmaligen Buchungseffekt zu sprechen, da die Reserven, die dann nicht mehr auszuweisen sind, nach wie vor im Deckungsstock enthalten sind und den Policen zugeordnet bleiben. Dieser Buchungseffekt wurde bereits in der Geschäftsplanung 2013 berücksichtigt.

Bei gleichbleibend niedrigem Zinsniveau ist des Weiteren damit zu rechnen, dass die Versicherungsgesellschaften die jährlichen Überschussdeklarationen auch für 2014 nochmals absenken. Die Absenkung ist jedoch auf die Garantieverzinsung beschränkt, die bei Altverträgen bei bis zu 4 % liegt. Aufgrund der gesetzlichen Sicherungsmechanismen und der Aufsicht durch die BaFin rechnet cash.life nicht mit dem Ausfall von Forderungen.

Die erzielten Erträge aus der Verwaltung bestehender Kapitalversicherungsportfolios können sinken, wenn verwaltete Portfolios außerplanmäßig reduziert oder liquidiert werden. Das Risiko außerplanmäßiger Reduzierungen kann schwer abgeschätzt werden, da der neben der Rendite des Portfolios wesentliche Faktor, die aktuellen Refinanzierungskonditionen der Investoren, cash.life regelmäßig nicht bekannt sind. Die wegfallenden Servicegebührenerlöse können mittelfristig zu geringeren Umsätzen und somit geringeren Überschüssen führen, soweit die Kosten nicht im Gleichschritt mit den Einnahmeeinbußen gesenkt werden können.

Darüber hinaus sind für 2013 Provisionseinnahmen geplant, die im Wesentlichen von unserer Tochter max.xs beigesteuert werden und die somit maßgeblich vom Kapitalmarktsentiment und der Produktperformance der vertriebenen Produkte abhängig sind.

7 Prognosebericht

Die zukunftsbezogenen Aussagen basieren auf den 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.

7.1 Ausrichtung der cash.life in den folgenden zwei Geschäftsjahren

Aufgrund der limitierten Absatz- und Renditeerwartungen im Kerngeschäft wird cash.life die Diversifizierungsstrategie durch den weiteren Aufbau der Vertriebsgesellschaft max.xs beibehalten. max.xs bietet Emittenten von Finanzprodukten eine ausgelagerte Betreuungs- und Vertriebsorganisation und somit einen effizienten Zugang zu professionellen Vermittlern und Investoren. Ziel ist es, durch die Übernahme von bestehenden Vertriebsstrukturen und Kundenbeständen (Outsourcing durch Emittenten von einer Vertriebsfunktion) sowie durch die reine Übernahme von Produktvertriebsmandaten zu wachsen und frühestens ab 2014 den Finanzbedarf zu decken. Bis dahin soll die Finanzierung durch cash.life erfolgen (s. a. Ziffer 1.1). Über eine Internationalisierung und Erweiterung des Dienstleistungsspektrums plant max.xs, ihre Attraktivität als strategische Partnerin und ihre Wirtschaftlichkeit weiter zu stärken.

Die geringe Kostenbasis versetzt cash.life in die Lage, vorläufig profitabel zu arbeiten. Die Wertsteigerungen des Handelsbestands und die Einnahmen aus der Verwaltung von Kapitalversicherungen für Dritte bilden dabei die wesentlichen Einnahmequellen. Das gegenwärtige geringe Volumen des Handelsbestands lässt die Wertsteigerungen jedoch geringer ausfallen. Bei gleichzeitig stetig abnehmendem Volumen der für Dritte verwalteten Portfolien kann das Geschäft langfristig nicht kostendeckend betrieben werden. cash.life ist bestrebt bei entsprechendem Angebot größere Portfolien zuzukaufen und den Handelsbestand weiterzuverkaufen.

7.2 Künftige Rahmenbedingungen

Der BVZL hat für das Geschäftsjahr 2012 noch keine Zahlen zum Volumen der von BVZL-Mitgliedern angekauften und verkauften Kapitalversicherungen veröffentlicht. cash.life geht davon aus, dass sich die verhaltene Marktsituation der vergangenen Jahre fortgesetzt hat. Auch für die Zukunft erwartet cash.life keine nachhaltige Belebung der Nachfrage.

Das Interesse der Versicherten, ihre Police zu stornieren bzw. in den Zweitmarkt zu verkaufen, ist nach wie vor ungebrochen.

Auf der Investorenmenseite tragen die Euro-Schuldenkrise bzw. die geringeren Überschussdeklarationen der Versicherungsgesellschaften zur Zurückhaltung bei. Die Zurückhaltung auf Investorenmenseite wie auch die bevorstehende Gesetzesänderung zur Berechnung der Bewertungsreserven führen dazu, dass cash.life nur einen Teil der angebotenen Policen aufgrund strikter Ankaufs- und Renditekriterien ankaufen kann.

Auf der Bankenseite ist zu vermerken, dass die Bereitschaft zur Kreditvergabe bei den Partnerinstituten von cash.life unvermindert vorhanden ist. Allerdings ist zu beobachten, dass vor dem Hintergrund diverser Diskussionen (z.B. bezüglich Bewertungsreserven) die Werte, die zur Ermittlung der max. Kreditvergabe angesetzt werden, restriktiver betrachtet werden.

7.3 Erwartete Ertragslage

7.3.1 Ankaufsvolumen

Der zurückhaltende Ankauf in 2012 war maßgeblich der bevorstehenden gesetzlichen Neuberechnung der Bewertungsreserven und den damit einhergehenden restriktiveren Ankaufskriterien geschuldet. Der Ausfall der Nachfrage seitens der geschlossenen Fonds kann nicht durch die Nachfrage von anderen institutionellen Investoren kompensiert werden. Aufgrund der geringen Wirtschaftlichkeit des Ankaufs von geringen Volumina einzelner Policen strebt cash.life den Erwerb größerer Policenpakete an.

7.3.2 Umsatzerlöse

Wir gehen weiterhin nicht davon aus, dass sich im Betrachtungszeitraum neue substantielle Absatzmöglichkeiten entwickeln werden.

7.3.3 Marge auf den Handelsbestand

Die in 2012 stetig erfolgte Optimierung des Handelsbestands durch Kündigung von geringer rentierlichen Policen und vor allem von Policen mit einem hohen Anteil Bewertungsreserven und der selektive Policenankauf sollen in 2013 fortgesetzt werden. Der derzeit relativ kleine Handelsbestand soll durch den opportunistischen Ankauf größerer Policenportfolien ausgebaut werden.

Die durchschnittliche Renditeerwartung der Policen soll somit weiter – im Vergleich zum allgemeinen Zinsumfeld – auf hohem Niveau gehalten werden.

Die Refinanzierungskosten für den Handelsbestand sind durch die abgeschlossenen Zinsderivate weitgehend festgeschrieben.

Die Marge auf den Handelsbestand gerät unter Druck, weil die Kapitalerträge der Versicherungsgesellschaften aufgrund des Niedrigzinsumfelds sinken. Die Mehrheit der Versicherer hat daher die Überschussdeklarationen für 2013 abgesenkt. Bei unverändertem Zinsniveau für Kapitalanlagen ist mit einer weiteren Absenkung für 2014 zu rechnen.

7.3.4 Bruttomarge aus dem Policenverkauf und Servicing

Die Margen bei Verkäufen an Investoren sind zunehmend abhängig von der erwarteten Rendite der veräußerten Policen. Bei attraktiven Kaufofferten strebt cash.life wie in 2012 den Verkauf größerer Policenpakete an.

Die Umsätze aus der Policenverwaltung – die sogenannten Servicegebühren – sind vertraglich fixiert und basieren auf dem jeweiligen Portfoliovolumen. Diese Erträge werden während der gesamten Restlaufzeit der betreuten Portfolien erzielt. Die Summe der Einnahmen wird für 2013 weitgehend unverändert mit ca. 1 Million Euro erwartet.

7.3.5 Operative Kosten

In 2012 nahm die Zahl der Mitarbeiter weiter ab. Aufgrund des Downgradings der cash.life-Aktie zum Jahresende 2012 vom regulierten Markt in die Mittelstandsbörse Deutschland der Börse Hannover können zukünftig Rechtsberatungs- und Abschlussprüfungskosten in erheblichem Umfang gespart werden. Mit Ende des laufenden Mietvertrags Mitte 2013 wird eine weitere Verkleinerung der Mietfläche bei insgesamt niedrigeren Mietkosten angestrebt.

7.3.6 Ergebnis

Als relevante Ergebnisgröße sehen wir das operative Vorsteuerergebnis an.

Das Vorsteuerergebnis profitiert voraussichtlich von den sinkenden operativen Kosten, der positiven Marge des Handelsbestands sowie den Erlösen aus der Serviceerbringung bei der Verwaltung von Kapitalversicherungsportfolien. Zu berücksichtigen ist, dass das Ergebnis in 2013 vermutlich durch weitere Anlaufverluste der Tochtergesellschaft max.xs beeinträchtigt wird. Abhängig von der weiteren Geschäftsentwicklung der max.xs erwarten wir in den nächsten beiden Jahren einen operativen Verlust von je 1 bis 2 Millionen Euro.

7.4 Chancen

Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen bildet weiterhin eine attraktive Alternative für die vorzeitige Kündigung einer Lebensversicherung. Mit unserem Restrukturierungsprogramm wird unsere Ausgangslage gestärkt, indem wir die Wettbewerbsfähigkeit unserer Dienstleistungen erhöhen. Im Einzelnen ergeben sich daraus folgende Chancen:

- Weitere Verbesserung des operativen Ergebnisses aufgrund der Kostensenkungsmaßnahmen
- Policenverkäufe an institutionelle Investoren und Distributoren

7.5 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Entwicklung der cash.life

Das Jahr 2012 hat cash.life u.a. wegen des Verkaufs eines großen Policenpakets und der außergewöhnlichen Wertentwicklung des Handelsbestands, die auf die nochmalige Zunahme der Bewertungsreserven zurückgeht, mit einem ausgeglichenen Ergebnis abgeschlossen. Durch gezielte Stornierung von Policen mit einem hohen Anteil an Bewertungsreserven konnten die Wertsteigerungen der Policen teilweise realisiert werden. Das positive Ergebnis der cash.life AG wurde durch die Anlaufkosten für den Auf- und Ausbau der Tochtergesellschaft max.xs beeinträchtigt. Schließlich haben auch die vergeblichen Investitionen im Zusammenhang mit der Sondierung des Einstiegs in das Geschäft mit US Life Settlements das Ergebnis gemindert.

Die finanzielle Ausstattung erlaubt es cash.life, weiterhin gezielt in die Weiterentwicklung der Tochtergesellschaft max.xs zu investieren.

8 Erklärung gemäß § 312 AktG über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen

Der Vorstand erklärt, dass die Gesellschaft nach den Umständen, die ihm in dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem das Rechtsgeschäft und die Maßnahme getroffen oder unterlassen wurde, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhielt und dadurch, dass die Maßnahme getroffen oder unterlassen wurde, nicht benachteiligt wurde.

Pullach, den 21.03.2013

Frank Alexander de Boer

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der cash.life AG, Pullach, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung 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 Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht 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 der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. 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 auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen im Lagebericht unter „Sonstige steuerliche Risiken“ hin. Dort ist ausgeführt, dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass die sich aus der Betriebsprüfung ergebenden Risiken bestandsgefährdende Wirkung haben könnten.

München, den 21. März 2013

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Martin Berger
Wirtschaftsprüfer

Rainer Pfaffenzeller
Wirtschaftsprüfer