

# **Cash.medien AG**

**Zwischenbericht**

**für das**

**1. Halbjahr 2017**

## **Inhaltsverzeichnis**

Allgemeine Angaben zur Cash.-Gruppe	3
Wirtschaftliche Rahmendaten	4
Rahmendaten von spezieller Bedeutung für die Cash.-Gruppe	4
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	5
Ergänzungen zur Entwicklung der Einzelgesellschaften/Segmente	6
Weitere bedeutende Ereignisse des ersten Halbjahres 2017	7
Aussichten für den weiteren Geschäftsverlauf	7

## Allgemeine Angaben zur Cash.-Gruppe

Die Cash.Medien AG ist die Muttergesellschaft der Cash.Print GmbH (Cash.Print) und der Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH (DFI) und hält jeweils sämtliche Geschäftsanteile.

Alle Unternehmen haben ihren Sitz in Hamburg.

Unter dem Dach der Cash.Print GmbH werden die Produkte Print und TV, unter dem Dach der DFI GmbH die Produkte G.U.B. Analyse und DFI vermarktet.

Die Cash.Print GmbH ist per Ergebnisabführungsvertrag an die Cash.Medien AG gebunden.

Die wichtigsten Produkte bzw. Dienstleistungen der Gruppe:

Cash.Medien	Ausrichtung der Cash.Gala, Steuerung der Beteiligungsunternehmen
Cash.Print	Cash.-Magazin, Global Investor, cash-online.de, globalinvestor.de, Cash.-OnVista-Newsletter
Cash.TV	Filme zur Produkt- und Firmenpräsentation
G.U.B. Analyse	Analysen zu Sachwertanlagen, Fonds-Profile
DFI	Produkt-Profile für Versicherungsprodukte und Investmentfonds, Leistungsbilanz-Analysen zu Anbietern von Sachwertanlagen

Alle Geschäftsbereiche der Cash.-Gruppe beschäftigen sich mit dem Markt der langfristigen Kapitalanlage: Lebensversicherungen, Investmentfonds, Immobilien, Sachwertanlagen und verwandte Themen. Kernzielgruppe sind neben Entscheidern auf Ebene der Produkthanbieter vor allem Finanzdienstleister im weitesten Sinne: Berater, Makler, Verkäufer, Vertriebe, Banken, Vermögensverwalter und Fondsmanager.

Vertriebsspezifische Themen bilden die Klammer um das redaktionelle Informationsangebot von Cash.; Global Investor richtet sich an Investment-Profis und (semi)-institutionelle Anleger. Die Erlöse der Gruppe speisen sich weit überwiegend aus Werbeaufwendungen der Produkthanbieter.

Die Kundenstruktur ist ausgewogen verteilt - mit einem Schwerpunkt bei Versicherungsgesellschaften. Bei der unvermeidlichen Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung der verschiedenen Teilmärkte der Finanzdienstleistungsbranche bildet dieser ‚General-Interest‘-Ansatz eine risikoausgleichende Komponente.

Für die wichtigsten Produkte der Gruppe, die Magazine, werden die entscheidenden Geschäftsabläufe Redaktion, Produktion, Anzeigenakquisition und Vertriebssteuerung vornehmlich mit eigenem Personal durchgeführt. Vorstufe, Druck, Versand und Kioskvertrieb obliegen externen Dienstleistern.

## Wirtschaftliche Rahmendaten

Im Zuge einer insgesamt gewandelten Nachrichtenlage sind bedeutende Themen bzw. Probleme rund um die Europäische Union (Abwicklung des Brexit, Haushaltskrisen) ein wenig aus dem Fokus der Aufmerksamkeit gegliedert, ohne indes gelöst zu sein.

Beide Themen-Komplexe sind in Anbetracht der Positionierung der Cash.-Gruppe als medialer Begleitung der Finanz- und Anlagebranche von unverändert großer Bedeutung.

Gleichwohl hat sich die Lage am Markt der Cash.-Gruppe gewissermaßen psychologisch ein wenig entspannt. Die Anzeigen-Vorausbuchungen für die zweite Hälfte des Jahres 2017 liegen zum Halbjahr über dem analogen Stand aus 2016 und ein Vorsprung dürfte ins Ziel zu bringen sein. Ein Akquisitionsvolumen wie in früheren Jahren ist allerdings nicht zu erwarten.

## Rahmendaten von spezieller Bedeutung für die Cash.-Gruppe

Die im Geschäftsbericht 2016 dargestellte Entwicklung ist wie folgt kurz zu aktualisieren:

### Versicherungen

Aufgrund der erneuten Leitzinsanhebung der Federal Reserve Bank in den USA und der erwarteten Rückführung des Anleihekaufprogramms in Richtung 2018, haben sich die Perspektiven für die Versicherer vor dem Hintergrund zumindest geringfügig steigender Zinsen am langen Ende leicht aufgehellt.

Die bereits im letzten Jahr begonnene Digitalisierungswelle hat sich auch im ersten Halbjahr 2017 fortgesetzt. Zahlreiche Versicherer haben eine entsprechende Unternehmensstrategie implementiert, um das Thema allein oder in Kooperation mit technologischen Start-ups umzusetzen. Im Frühsommer gab es im Segment der Berufsunfähigkeitsversicherungen den Markteintritt des ersten Digital-Versicherers.

Das Geschäft der Cash.-Gruppe mit Versicherungskunden hat sich gegenüber dem schwachen Vorjahr ein wenig erholt.

### Investmentfonds

Die Investmentbranche verzeichnete in Deutschland im ersten Halbjahr 2017 bei den offenen Publikumsfonds ein Netto-Mittelaufkommen von rund 36,4 Milliarden Euro. Der entsprechende Vorjahreswert hatte lediglich rund 5,2 Milliarden Euro betragen.

Nachdem zu Beginn des Jahres 2017 noch der Absatz von Multi-Asset- und Aktienfonds dominiert hatte, rückten seither in der Tendenz speziell Renten- aber auch offene Immobilienfonds stärker in den Fokus der Investoren. Offenbar befürchteten viele Anleger nach einer seit mittlerweile neun Jahren andauernden Hausse an den Aktienmärkten Kurskorrekturen. Auch Multi-Asset-Fonds mit Schwerpunkt Aktien verzeichneten Mittelrückflüsse.

### Sachwertanlagen

Die in 2016 beobachtete leichte Belebung des Geschäfts hat sich ins Jahr 2017 hinein fortgesetzt, das Geschäft der DFI GmbH lief besser als im Vorjahr. Von einer echten Markterholung kann allerdings auch nunmehr vier Jahre nach Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) am 22. Juli 2013 nicht gesprochen werden.

16 geschlossene Publikums-AIF sind im ersten Halbjahr 2017 neu auf den Markt gekommen. Auf das Jahr hochgerechnet dürfte damit die Anzahl der voll regulierten Sachwert-Emissionen 2017 die Zahl des Vorjahres (27) leicht übersteigen.

Im Bereich der Emissionen nach dem Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) kamen in den ersten sechs Monaten 2017 inklusive diverser Bürgerenergie-Beteiligungen 36 neue Prospekte mit BaFin-Billigung an den Markt und damit weiterhin mehr als doppelt so viele Angebote wie bei den Publikums-AIF.

Regulatorisch kommt der Markt nicht zur Ruhe. Vor allem die Umsetzung der EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID II Anfang 2018 wirft bereits ihre Schatten voraus. Sie enthält umfangreiche Neuregelungen für Finanzdienstleister und betrifft Sachwertanlagen somit in erster Linie im Bereich des Vertriebs, erfordert aber auch Anpassungen im Bereich der Anbieter bzw. Produkte. Eine unlängst veröffentlichte Leitlinie der EU-Kommission hält zudem zusätzliche Informationspflichten auch bei der Weitergabe von Anteilen an Sachwertanlagen an andere Privatanleger fest („Zweitmarkt“). Inwieweit sich daraus Auswirkungen auf die Bereitschaft zur Erst-Zeichnung solcher Anteile ergeben, bleibt abzuwarten.

## **Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage**

Der Umsatz der Cash.-Gruppe lag im ersten Halbjahr 2017 mit gut 1,3 Millionen Euro rund 9 Prozent über dem entsprechenden Vorjahreswert.

Das deckt sich zwar bereits mit der Beobachtung einer gewissen Erholung am Markt, die Aussichten und Erwartungen für den weiteren Geschäftsverlauf (vgl. dort) resultieren allerdings eher auf den Annahmen hinsichtlich der weiteren Entwicklung der

## **Immobilien**

Die Branche profitiert weiterhin von einer starken Nachfrage insbesondere vor dem Hintergrund der niedrigen Zinsen. Überdies besteht vor allem in den Großstädten auf Jahre hinaus hoher Bedarf an Neubauten – zu diesem Ergebnis kommt eine Untersuchung des IdW in Köln.

Das Research-Institut Empirica verweist zwar darauf, dass in einzelnen Metropolen mittlerweile durchaus Potential für Preisrückschläge besteht, weil die Kaufpreise stärker gestiegen seien als die Mieten. Um eine klassische Preisblase handele es sich aber nicht, weil das Kreditvolumen gemessen am BIP immer noch nicht aufgebläht sei.

## **Berater**

Die jüngst veröffentlichte jährliche Markterhebung des Cash.-Magazins zu den Finanzvertrieben bestätigte abermals den Trend zur Konzentration. Der Marktanteil der umsatzstärksten zehn Allfinanz-Unternehmen belief sich für 2016 bereits auf fast 97 Prozent. Nahezu alle Befragten sind überdies der Auffassung, dass die Anzahl der Berater in den kommenden Jahren weiter sinken wird.

Bei den Spezialvertrieben wurden in den Segmenten Baufinanzierung und Immobilien im vergangenen Geschäftsjahr die höchsten Provisionserlöse erzielt, das ist ein weiteres Anzeichen für den unverändert starken Immobilien-Markt.

Auftragslage und den damit verbundenen Einschätzungen für das zweite Halbjahr bzw. das Gesamtjahr. Das erste Halbjahr 2017 war nämlich im längerfristigen Vergleich erneut relativ schwach und das Ergebnis mit rund TEUR -140 nur wenig besser als im Vorjahr (TEUR -157). In 2016 hatten allerdings Sondereffekte in einer Größenordnung von rund TEUR 50 das Halbjahresergebnis positiv beeinflusst.

Das Defizit wurde aus der Liquiditätsreserve finanziert. Alle Verpflichtungen werden nach wie vor pünktlich beglichen. Diese Stabilität wäre perspektivisch erst bei einem erneuten Verlust im Geschäftsjahr 2017 in Gefahr.

Da das Vermögen der Gruppe ganz überwiegend in den Firmenwerten bzw. Beteiligungen betreffend die Tochtergesellschaften der Cash.Medien AG besteht, sind dort keine Veränderungen zu melden. Die übrigen Vermögenswerte sind demgegenüber stets von untergeordneter Bedeutung.

Einige Kennzahlen im Vorjahresvergleich:

Kennzahlen (konsolidiert, TEUR)	1. Halbjahr 2017	1. Halbjahr 2016
Umsatz	1.314	1.209
die wichtigsten Kostenpositionen		
- bezogene Leistungen	348	321
- Personalkosten	618	627
- sonstige betriebliche Aufwendungen	496	506
Ergebnis	-140	-157

## Ergänzungen zur Entwicklung der Einzelgesellschaften

### Cash.Medien AG

Neben ihrer Tätigkeit als geschäftsleitende Holding ist die Cash.Medien AG für die Ausrichtung der jährlichen Cash.Gala zuständig, ein zentraler Baustein für das Marketing der gesamten Gruppe.

Die Akquisition für die Cash.-Gala 2017 verläuft plangemäß: Hinsichtlich der Sponsorings wurden die gesteckten Ziele erreicht, die Beteiligung an den Financial Advisors Awards entwickelt sich zufriedenstellend. Sämtliche Umsätze im Zusammenhang mit der Gala werden erst im zweiten Halbjahr erfolgswirksam.

Das Halbjahresergebnis der AG in Einzelbetrachtung (rund TEUR -173 im ersten Halbjahr 2017, nach TEUR -176 im Vorjahreszeitraum) liegt im Rahmen des Normalen. Nähere Informationen zum stets üblichen Anfall eines Verlustes bei der Muttergesellschaft bietet der Geschäftsbericht 2016.

### Cash.Print GmbH

Das bei weitem wichtigste Produkt der Gruppe ist das Magazin „Cash.“, verlegt von der Cash.Print GmbH. In 2017 wird es zwölf Normalausgaben und fünf Specials geben. Die neue Publikation ‚Global Investor‘ wird mit vier Ausgaben an den Markt gehen. Außerdem sind erneut diverse „Cash.Extra“ und „Cash.Exklusiv“ zu spezialisierten Themen wie Arbeitskraftabsicherung, betriebliche Altersvorsorge oder Absolute-Return-Fonds erschienen oder geplant.

Im ersten Halbjahr 2017 wurde ein Ergebnis von 24 Tausend Euro erzielt. Das entspricht Vorjahresniveau. Das zweite Halbjahr dürfte allerdings ein stärkeres Ergebnis erzielen.

Umsätze mit Filmproduktionen spielten im ersten Halbjahr 2017 keine Rolle.

## **Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH**

Der Umsatz des ersten Halbjahres entfiel zu gut zwei Dritteln auf Aufträge betreffend G.U.B.-Analysen und verwandte Produkte.

Das Geschäft der Gesellschaft hat sich etwas besser entwickelt als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Sogar bereinigt um eine interne Verrechnungsposition ist das Ergebnis des ersten Halbjahres bereits positiv (TEUR 9 nach TEUR -7 in 2016). Dies passt zu der im Abschnitt zu den Rahmendaten berichteten leichten Aufwärtsbewegung der Sachwertbranche.

## **Weitere bedeutende Ereignisse des ersten Halbjahres 2017**

In Ergänzung zum Print-Objekt ‚Global Investor‘ sind mittlerweile auch Webseite und ein eigener Newsletter mit wöchentlichem Takt verfügbar. Alle Publikationen und Angebote rund um ‚Global Inves-

tor‘ richten sich vorrangig an Fondsmanager, institutionelle Anleger, semi-professionelle Privatkunden sowie die investment-affine Cash.-Klientel.

## **Aussichten für den weiteren Geschäftsverlauf**

Die folgenden zukunftsbezogenen Aussagen enthalten subjektive Einschätzungen der Geschäftsleitung. Sie leiten sich aus Erfahrungen der Vergangenheit ab und beziehen geplante Auswirkungen geschäftspolitischer Entscheidungen sowie abzusehende bilanzielle Effekte ein. Veränderungen bei den Rahmenbedingungen und nicht vorhersehbare Einflussgrößen können sich auf die Eintrittswahrscheinlichkeit auswirken und zu abweichenden Entwicklungen führen.

Insbesondere bestehen im Hinblick auf die allgemeine Markt-Entwicklung weiterhin große Unsicherheiten. Zwar sind die speziell die Cash.-Gruppe betreffenden Umstände, wie eingangs erwähnt, etwas aus dem Fokus der allgemeinen medialen Aufmerksamkeit gerückt – sie beschäftigen jedoch die am Markt der Finanzdienstleistungen tätigen Experten nicht minder intensiv als zuvor und das beeinflusst Cash. als (im wesentlichen) B-to-B-Titel stark. Werbliche Zurückhaltung trifft die Cash.-Gruppe als Medienunternehmen für die Kapitalanlagebranche dabei aus zwei Richtungen: Einerseits

im Hinblick auf die Art der Umsätze, denn an Werbung wird traditionell vorrangig gespart; andererseits im Hinblick auf den Kundenkreis, nämlich Unternehmen aus der Finanzbranche.

Die vom Vorstand implementierten Gegenmaßnahmen – an erster Stelle ist die Verstärkung des Bereichs Investmentfonds zu nennen – haben zwar die Erlössituation der Gruppe etwas verbreitert und verbessert, größere neue Umsatz-Impulse sind gleichwohl für die absehbare Zukunft nicht in Sicht, denn relevante Kern-Märkte der Gruppe haben sich nicht erholt.

Bereits seit geraumer Zeit ist überdies zu beobachten, dass neue Geschäftsideen oder auch die Akquisition neuer Kunden mit entsprechenden Mehrumsätzen oft nur Umsatzdellen ausgleichen, die sich etwa aufgrund von – durchaus üblich im Verlagsgeschäft – Änderungen im Buchungsverhalten anderer Kunden ergeben.

Gleichwohl sieht der Vorstand das Jahr 2016 nicht als Auftakt eines längerfristigen Negativ-Trends an, sondern schätzt die Aussichten für 2017 etwas besser ein.

Im Einzelnen erwartet der Vorstand, dass Anzeigenumsatz und Ergebnis der Cash.Print GmbH als mit Abstand wichtigstem Teil der Gruppe zwar das Niveau des Jahres 2016 übertreffen werden, mit einer Rückkehr zu Werten wie in den Jahren bis 2015 ist allerdings vorläufig nicht zu rechnen. Der Bereich Filmproduktion (Cash.TV) wird allenfalls wenig bedeutende Erlöse beisteuern.

Für die Tätigkeit von G.U.B. Analyse und DFI (beides unter dem Dach der DFI GmbH) rechnet die Geschäftsleitung ebenfalls mit einer Erholung gegenüber dem Vorjahr. Sowohl Umsatz wie auch Ergebnis werden allerdings in absoluten Zahlen und in Bezug auf die ganze Gruppe wenig ins Gewicht fallen.

Für die AG selbst sind in Bezug auf Umsatz oder Ergebnis wenig operative Veränderungen zu erwarten.

Hamburg, 30. August 2017

Der Vorstand

ten. Die Gesellschaft wird auch in den kommenden Jahren einen jährlichen Verlust vor Ergebnisabführung in ähnlicher Höhe wie 2016 erwirtschaften. Die Gründe dafür sind im Geschäftsbericht 2016 dargestellt. Die laufenden Minderkosten seit dem Wechsel des Börsensegments bieten einen ausgleichenden Einfluss.

Die Unterschiede zwischen dem Einzelabschluss der Cash.Medien AG und dem Konzernabschluss sind in operativer Hinsicht gering, da die wichtigste Tochtergesellschaft, die Cash.Print GmbH, per Ergebnisabführungsvertrag an die Cash.Medien AG gebunden ist und die DFI GmbH auch in naher Zukunft keine Ergebnis-Sprünge erwartet.

Insgesamt soll im Jahr 2017 zumindest wieder ein ausgeglichenes Ergebnis oder ein schmales Plus erzielt werden. Dafür ist außerdem weiterhin ein hohes Maß an Kostendisziplin einschließlich der laufenden Prüfung zusätzlicher Einsparmaßnahmen erforderlich.

## **Cash.medienAG**

Cash.Medien AG  
Stresemannstraße 163  
22769 Hamburg  
Telefon: 040/51 444-0  
Telefax: 040/51 444-120  
E-Mail: [info@cash-medienag.de](mailto:info@cash-medienag.de)  
Internet: [www.cash-medienag.de](http://www.cash-medienag.de)