

Cash.medien AG

Zwischenbericht

für das

1. Halbjahr 2019

Inhaltsverzeichnis

Allgemeine Angaben zur Cash.-Gruppe	3
Wirtschaftliche Rahmendaten	3
Rahmendaten von spezieller Bedeutung für die Cash.-Gruppe	4
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	6
Ergänzungen zur Entwicklung der Einzelgesellschaften/Segmente	7
Weitere bedeutende Ereignisse des ersten Halbjahres 2019	7
Aussichten für den weiteren Geschäftsverlauf	8

Allgemeine Angaben zur Cash.-Gruppe

Die Cash.Medien AG ist die Muttergesellschaft der Cash.Print GmbH (Cash.Print) und der G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH (bis 22. Januar 2019: 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 G.U.B. GmbH die Produkte von G.U.B. Analyse 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 und deren Anbietern, Fonds-Profile, Management-Ratings

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, 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 – mit einem Schwerpunkt bei Versicherungsgesellschaften. Bei der unvermeidlichen Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung der Teilmärkte der Finanzdienstleistungsbranche wirkt dieser ‚General-Interest‘-Ansatz risikoausgleichend.

Für das wichtigste Produkt der Gruppe, das Cash.-Magazin, werden die entscheidenden Geschäftsabläufe Redaktion, Produktion, Anzeigenakquisition und Vertriebssteuerung mit eigenem Personal durchgeführt. Vorstufe, Druck, Versand und Kioskvertrieb obliegen externen Dienstleistern.

Wirtschaftliche Rahmendaten

Die Weltwirtschaft schwächelt. Der von den USA ausgehende Handelskonflikt trifft besonders Länder wie Deutschland, die stark in den Welthandel eingebunden sind. Weitere Sorgen um die Lage Italiens und den nicht gelösten Austritt Großbritanniens aus der EU lassen für die Eurozone für 2019 nur noch ein Wirtschaftswachstum von etwas über einem Prozent zu. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Deutschland verzeichnet im 1. Halbjahr 2019 ein Minus von 0,1%.

Der jüngste ifo-Index ist im August zum fünften Mal in Folge gefallen. Die Anzeichen für eine Rezession in Deutschland mehren sich. Gemäß ifo-Institut steckt die Industrie bereits in einer Rezession und der konjunkturelle Schwächeanfall im industriellen Kernbereich – der Autoindustrie – werde sich vermutlich immer mehr auch auf die bislang gesunden Dienstleistungsbereiche ausweiten. Die Auswirkungen sind laut Deka-Bank allerdings nicht vergleich-

bar mit denen der Krise des Jahres 2009, bei der die Arbeitslosigkeit deutlich anstieg.

Die EZB hat demzufolge Gründe, die Geldpolitik wieder zu lockern, nachdem vor wenigen Monaten noch Zinsanhebungen in 2020 zu erwarten gewesen waren. Denn die rezessiven Tendenzen im Industriesektor schlagen sich in Europa stärker nieder als in den USA. Union Investment rechnet für die EZB-Sitzung im September mit einer Senkung der Leitzinsen, der Einführung eines Staffelfinanzsystems (Tiering), das eine größere Zinssenkung mit möglichst geringen Auswirkungen auf den Bankensektor ermöglicht, sowie der Ankündigung neuer Wertpapierkäufe. Falls eine Zinssenkung der FED zu einer Schwäche des US-Dollars führen sollte, so rechnet

Union Investment mit weiteren EZB-Leitzinssenkungen im Dezember.

In Anbetracht einer solchen gesamtwirtschaftlichen Lage sind steigende Zinsen in noch weitere Ferne gerückt als ohnehin schon. Die Niedrigzins-Politik der Europäischen Zentralbank wird den Entscheidungen der Anleger wie der Anbieter von Finanzprodukten gleichermaßen weiterhin ihren Stempel aufdrücken und ist damit auch für die Cash.-Gruppe als mediale Begleitung der Finanz- und Anlagebranche von unverändert großer Bedeutung.

Besonders deutlich spürbar ist das im Geschäft mit Investmentfonds- und Versicherungsgesellschaften, dazu unten mehr.

Rahmendaten von spezieller Bedeutung für die Cash.-Gruppe

Die im Geschäftsbericht 2018 dargestellte Entwicklung ist wie folgt kurz zu aktualisieren:

Versicherungen

Die Hoffnung auf ein Ende der Durststrecke für deutsche Versicherer, das sich noch bis Ende 2018 durch die Zinsschritte der amerikanischen Notenbank und das beginnende Auslaufen des Anleihekaufprogramms der Europäischen Zentralbank angekündigt hatte, hat sich nicht erfüllt, nachdem die Fed Ende Juli erstmals seit 2008 wieder mit einem Zinssenkungszyklus begonnen hat. Die Abkehr der Versicherer vom klassischen Lebensgeschäft hält weiter an und wird zunehmend durch fondsgebundene Rentenversicherungen, zumeist ohne Garantien, ersetzt.

Darüber hinaus kehren viele Assekuranzen zu ihrem Kerngeschäft zurück und setzen auf Produkte, um biometrische Risiken abzusichern. Das Sachversicherungs- bzw. Kompositgeschäft dürfte zukünftig ebenfalls substantiell zum Ergebnis der Versicherer beitragen. Nicht zuletzt, weil Absicherungen von Cyberrisiken und der Schutz vor Gefah-

ren bei zunehmenden Online-Tätigkeiten massiv an Bedeutung gewinnen werden.

Der Megatrend der Digitalisierung war auch im ersten Halbjahr 2019 das beherrschende Thema. Nachdem in den Jahren zuvor zahlreiche Versicherer die Entwicklung digitaler Unternehmen, Produkte und Lösungen forciert hatten, geht es nun vielfach darum, das Potenzial der enormen Datenmengen, die auf Seiten der Versicherer schlummern, umsatzbringend zu heben. Im Bereich der InsurTechs, von denen die größeren Player zunehmend zu ernstzunehmenden Partnern der Versicherer werden, setzt allmählich eine Konsolidierung des Marktes ein.

Investmentfonds

Die Investmentbranche verzeichnete in Deutschland im ersten Halbjahr 2019 bei den offenen Publikumsfonds ein Netto-Mittelaufkommen von 1,8 Milliarden Euro. Der entsprechende Vorjahreswert hatte noch bei 11,4 Milliarden Euro gelegen.

Mischfonds zählten wiederum zu Anlegers Lieblingen, büßten aber etwas von ihrer Vormachtstellung

ein. Die Fondskategorie dürfte jedoch auch in Zukunft marktbestimmend bleiben. Der Grund: Durch zunehmende geopolitische Risiken wird es für Berater und Vermittler zu einer immer größeren Herausforderung, für ihre Kunden die richtigen Assets und Anlagestrategien herauszufinden. Mit Mischfonds haben sie die Möglichkeit, einen Großteil der Anlageentscheidung zu delegieren und damit auch die eigene Entlastung voranzutreiben.

Sachwertanlagen

Die zaghaften Versuche der Branche in 2018, mehr und vor allem neue Anleger für Sachwertanlagen zu begeistern, waren nur mäßig erfolgreich. Speziell das Segment der Alternative Investment Funds (AIF) wartete nur mit wenigen neuen Produkten auf. Nur 13 geschlossene Publikums-AIF (2018: 12) sind im ersten Halbjahr 2019 neu auf den Markt gekommen. Von einer Erholung des Marktes kann deshalb nach wie vor nicht gesprochen werden.

Aber auch der Bereich der Emissionen nach dem Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) konnte nicht an den Erfolg des Vorjahreszeitraums anknüpfen, in dem 23 neue Produkte lanciert worden waren. In den ersten sechs Monaten 2019 kamen nur 9 neue Prospekte mit BaFin-Billigung an den Markt. Ein regelrechter Absturz, verglichen mit den Angeboten bei den Publikums-AIF. Der Rückgang in diesem Bereich ist nicht zuletzt durch eine geringere Zahl an Bürger-Energiebeteiligungen infolge der verschärften Regularien des reformierten Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) verursacht.

Der Markt wird weiterhin stark von der Regulatorik getrieben. Im ersten Halbjahr 2019 verdichteten sich die Signale, dass Vermittler nach Paragraph 34f Gewerbeordnung (GewO) tatsächlich unter BaFin-Aufsicht gestellt werden könnten. Zudem hat das Bundeswirtschaftsministerium angekündigt, die lange erwartete überarbeitete Fassung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV), die sich an den freien Vertrieb richtet, schnellstmöglich liefern zu wollen.

Immobilien

Rekordtiefststände bei den Hypothekenzinsen halten die Nachfrage nach Baufinanzierungen sowie die Nachfrage nach Wohnraum weiterhin hoch. Doch wie in den Vorjahren bleibt ein großer Nachfrageüberhang nach Wohnraum in Ballungszentren trotz steigender Preise und Mieten bestehen. Nach Aussage des IW in Köln wird speziell in ländlichen Regionen zu viel gebaut, während in den Metropolen die Bautätigkeit nicht annähernd mit dem Bedarf Schritt hält. Lediglich Düsseldorf und Hamburg schafften es, 86 Prozent des Bedarfs durch Neubauten zu decken.

Das Research-Institut Empirica sieht zwar vereinzelt die Gefahr von Preisblasen. Allerdings sei die Entwicklung nicht so dramatisch, dass es auch in Metropolen wie München oder Frankfurt zu einer gefährlichen Überhitzung kommen könne. Der Blasenindex für ostdeutsche Städte liegt weiter niedriger als im Westen und auch deutlich unter dem Bundesdurchschnitt.

Berater

Die jährliche Markterhebung des Cash.-Magazins zu den Geschäftsergebnissen der Finanzvertriebe zeigt trotz anhaltender und zum Teil hemmender Regulierung beim Gros der Gesellschaften eine erfolgreiche Entwicklung. Neun von zehn Vertrieben in den Top Ten konnten bei Provisionserlösen erneut zulegen, allen voran die DVAG mit einem Plus gegenüber Vorjahr von mehr als 16 Prozent, gefolgt von MLP, Swiss Life Deutschland und OVB. Auch wenn der Trend zu rückläufigen Beraterzahlen branchenweit intakt scheint, konnten die vorgenannten Vertriebe entgegen dem Markttrend ihre Beraterzahl steigern.

Im Segment der Spezialvertriebe konnten erneut Gesellschaften aus den Bereichen Baufinanzierung und Immobilien mit Zuwächsen bei den Provisionserlösen zwischen 12 und 16 Prozent die Spitze des Rankings erobern.

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Der Umsatz der Cash-Gruppe lag im ersten Halbjahr 2019 mit 871 Tausend Euro unter dem des vergleichbaren Vorjahreszeitraums (TEUR 999). Das Ergebnis liegt mit TEUR -295 ebenfalls unter dem aus 2018 (-250 Tausend Euro). Dafür gibt es mehrere Gründe.

Die anhaltenden Schwierigkeiten der Branche, insbesondere bei den für Cash. wichtigen Investmentfonds- und Versicherungsgesellschaften, sind bereits berichtet.

Außerdem haben die Digitalisierungs-Maßnahmen der Geschäftsleitung noch nicht dazu geführt, die wie erwartet weiter abschmelzenden Print-Umsätze zu substituieren. Auf diesem Thema liegt das Haupt-Augenmerk der Arbeit des Vorstands.

Die personellen Umbrüche zwischen November 2018 und Juni 2019 haben ebenfalls eine Rolle gespielt.

Das Ergebnis ist außerdem belastet mit einem Sondereffekt aus dem Weiterlaufen der Bezüge des per Ende 2018 ausgeschiedenen Vorstands (die stets über die Cash.Print abgerechnet wurden) in Höhe von TEUR 82. Einen Effekt in gleicher Höhe wird es auch im zweiten Halbjahr geben; dann kommen außerdem, ebenfalls bis Ende 2019, noch die Be-

züge des per 30. Juni ausgeschiedenen Geschäftsführers der Cash.Print GmbH hinzu (TEUR 40). Für 2019 insgesamt liegt die Ergebnis-Belastung also bei TEUR 203.

Operativ, also unter Bereinigung der genannten Sondereffekte, sollte das Jahr 2019, trotz des abermals zurückgehenden Umsatzes, positiv abschließen, zumal weitere Maßnahmen der Kostensenkung eingeleitet wurden.

Das Defizit wurde aus der Liquiditätsreserve finanziert, die durch das stets umsatzstärkere zweite Halbjahr auch in 2019 wieder befüllt werden wird.

Der Aufhol-Effekt des zweiten Halbjahres wird allerdings in 2019 geringer ausfallen als im Vorjahr, weil in 2018 außerordentlich hohe Vorausbuchungen für Hefte des 2. Halbjahres vorlagen und überdies ein Jubiläums-Heft erschien.

Da das Vermögen der Gruppe ganz überwiegend in den Firmenwerten bzw. Beteiligungen betreffend die Tochtergesellschaften der Cash.Medien AG besteht, sind dort gegenüber dem Abschluss 2018 keine Veränderungen zu melden. Die übrigen Vermögenswerte sind demgegenüber stets von untergeordneter Bedeutung.

Einige Kennzahlen im Vorjahresvergleich:

(konsolidiert, TEUR)	1. Halbjahr 2019	1. Halbjahr 2018
Umsatz	871	999
die wichtigsten Kostenpositionen		
- bezogene Leistungen	196	213
- Personalkosten	580	523
- sonstige betriebliche Aufwendungen	423	518
Ergebnis	-295	-250

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 2019 verläuft etwa plangemäß. Sämtliche Umsätze im Zusammenhang mit der Gala werden erst im zweiten Halbjahr erfolgswirksam.

Das Halbjahresergebnis der AG in Einzelbetrachtung (rund -170 Tausend Euro im ersten Halbjahr 2019; -155 Tausend Euro im Vorjahreszeitraum) liegt im bekannten Rahmen. Nähere Informationen zum stets üblichen Anfall eines Verlustes bei der Muttergesellschaft bietet der Geschäftsbericht 2018.

Cash.Print GmbH

Das bei weitem wichtigste Produkt der Gruppe ist das Magazin „Cash.“, verlegt von der Cash.Print GmbH. In 2019 wird es zwölf Normalausgaben und drei Specials geben. ‚Global Investor‘ wird mit vier Ausgaben an den Markt gehen. Außerdem sind erneut diverse „Cash.Extra“ und „Cash.Exklusiv“ zu spezialisierten Themen wie Sachwert-Anlagen oder Baufinanzierung erschienen oder geplant.

Im ersten Halbjahr des laufenden Jahres wurde ein Ergebnis von -131 Tausend Euro erzielt. Das liegt unter Vorjahresniveau (-61 Tausend Euro). Für das zweite Halbjahr ist mit einem Aufholen zu rechnen.

Belastet ist das Ergebnis um den oben erwähnten Sondereffekt.

G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH (bis 22. Januar 2019: Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH (DFI))

Nach einer erneuten Konsolidierungsrunde zum Jahreswechsel 2018/2019 liegt die Gesellschaft im laufenden Jahr auf Kurs. Der Umsatz aus Analysen ist mit TEUR 35 erwartet gering, liegt allerdings über Vorjahr und 2019 insgesamt sollte positiv abschließen; zum Halbjahr liegt das Ergebnis bei TEUR 16.

Ein wichtiges zweites Standbein des Geschäfts bleibt die bereits berichtete Tätigkeit des G.U.B.-Geschäftsführers als Redakteur für Sachwert-Anlagen für das Cash.-Magazin, für die eine angemessene Weiterberechnung erfolgt.

Weitere bedeutende Ereignisse des ersten Halbjahres 2019

Zum 1. Juni 2019 hat Herr Gerhard Langstein das Amt des Vorstands der Cash.Medien AG übernommen, nachdem er kurz vorher zunächst Geschäftsführer der Cash.Print GmbH geworden war. Herr Langstein war bereits von 2011 bis 2017 für Cash. als Anzeigenleiter tätig. Er wird als Vorstand insbesondere den digitalen Umbau vorantreiben und das Akquisitions-Team unterstützen.

Per 30. Juni ist der ehemalige Geschäftsführer der Cash.Print GmbH ausgeschieden. Schwerpunkt seiner Arbeit war der Verkauf gewesen, daher wurde per 1. August 2019 ein neuer Verkäufer eingestellt, der sich am Standort Frankfurt/Main schwerpunktmäßig um Investmentfonds-Gesellschaften bemühen wird.

Ende 2018 war beschlossen worden, bei der DFI GmbH namentlich zum alten Marken-Kern zurückzukehren, nämlich dem Geschäft mit G.U.B. Analy-

sen. Die entsprechende Satzungsänderung der Firma in G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH wurde im Januar 2019 wirksam.

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.

Die Entwicklung der Unternehmen der Cash-Gruppe spiegelt überwiegend diejenige der Branche allgemein. Die vom Markt her dafür bestehenden Gründe sind unter den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen dargestellt.

Allerdings hat Cash. seit 2015 im Segment der Versicherungen im Vergleich zu den Mitbewerbern überproportional an Werbe-Umsätzen verloren.

Insofern wird redaktionell das Segment Versicherungen stärker in den Fokus gerückt und der Bereich Leben nunmehr laufend um den Bereich Sachversicherungen ergänzt, um dem Sales-Bereich neue akquisitorische Ansätze zu eröffnen.

Die Verlagerung von Werbe-Umsätzen von Print in Richtung Online setzt sich fort. Umso wichtiger ist es, den akquisitorischen Ansatz der Gruppe weit stärker ins Crossmediale zu verbreitern, als dies in der Vergangenheit geschah, um mit neuen digitalen Produkten neue Verkaufskanäle zu erschließen.

Der Vorstand der Cash.Medien AG verfügt diesbezüglich über einschlägige Erfahrung. Erste Erfolge sind bereits zu verzeichnen. Zu nennen sind in diesem Zusammenhang eine kostenpflichtige Online-

Vermittlerstudie für einen großen Versicherungskunden, ein bislang erfolgreich vermarkteter „Digital Day by Cash.“ im Dezember 2019, neu eingeführte Online-Formate, ein neu eingeführter Nachhaltigkeits-Award auf der Versicherungsmesse DKM sowie ein Relaunch der Cash.-Webseite, geplant zum 1. Januar 2020.

Dennoch wird der Umsatz des Jahres 2019 unter dem des Jahres 2018 liegen, insbesondere auch der Anzeigenumsatz als nach wie vor mit Abstand wichtigstem Umsatz-Träger der Gruppe.

Für 2020 und die Folgejahre erwartet die Geschäftsleitung insgesamt wieder sukzessive ansteigende Umsätze, gespeist aus der stärkeren Vernetzung von Print und Digital.

Daher liegt der Fokus, auch betreffend die Planung für 2020, zum einen bei der Sicherstellung der Auskömmlichkeit des Umsatzes über die Kostenseite. Der Wegfall bedeutender Kostenpositionen (die oben angesprochenen Geschäftsleitungs-Bezüge sind vorrangig zu nennen) ist dafür von besonderer Bedeutung.

Zum anderen soll durch eine Stärkung der Sales-Mannschaft das verloren gegangene Print-Umsatzpotential wieder an das Niveau der vorangegangenen Jahre herangeführt werden: Ein neuer Sales-Mitarbeiter in Frankfurt wurde zum 1. August eingestellt. Neue digitale Strategien sollen die Online-Werbeumsätze maßgeblich erhöhen – Lead-Generierung, Retargeting, neue digitale Produkte. Flankiert werden diese Maßnahmen durch den Ausbau von Newsletter-Verteilern und eine Erhöhung der Reichweite der Cash.-Webseite, befördert durch einen Relaunch.

Mit einer Verstärkung der positiven Effekte rechnet der Vorstand durch die jüngst eingeleitete Kooperation mit einem neuen Partner – einer erfahrenen Online-Agentur, die außerdem ihren Firmensitz in den Räumen der Cash.-Gruppe genommen hat.

Das Ergebnis der G.U.B. ist aktuell positiv, auf geringem Niveau und die Gesellschaft ist in ihrer jetzigen Struktur auf stagnierenden Umsatz eingestellt.

Denn die Aussichten für den Markt der Sachwert-Anlagen sind weiterhin schwach, nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Regulierungs-Bestrebungen, die zumindest in Teilen ideologisch motiviert sein dürften.

Das Geschäftsfeld der medialen Begleitung der Sachwert-Branche in Cash. steht nicht zu Disposition, weil dieser Markt für die Cash.-Print GmbH einen nicht zu vernachlässigenden Umsatzanteil von aktuell rund zehn Prozent erzielt.

Die Unterschiede zwischen Einzelabschluss der Cash.Medien AG und Konzernabschluss sind aus operativer Sicht gering, da die wichtigste Tochtergesellschaft, die Cash.Print GmbH, per Ergebnisabführungsvertrag an die AG gebunden ist.

Insgesamt soll im Jahr 2019 zumindest erneut ein geringes operatives Plus (also vor den o. a. Sondereffekten) erzielt werden. Dafür ist außerdem weiterhin ein hohes Maß an Kostendisziplin einschließlich der laufenden Prüfung zusätzlicher Einsparmaßnahmen erforderlich.

Im kommenden Jahr erwartet der Vorstand, durch Umsatzsteigerungen und durch Kostensenkungen, die insbesondere eben durch den Entfall von Vorstands- und Geschäftsführer-Bezügen ab Januar 2020 beflügelt werden, ein auch absolut gesehen positives Ergebnis der Cash.-Gruppe.

Hamburg, 9. September 2019

Der Vorstand

Cash.medienAG

Cash.Medien AG
Friedensallee 25
22765 Hamburg
Telefon: 040/51 444-0
Telefax: 040/51 444-120
E-Mail: info@cash-medienag.de
Internet: www.cash-medienag.de