

# **Cash.medien AG**

**Zwischenbericht**

**für das**

**1. Halbjahr 2018**

## **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 2018	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 - mit einem Schwerpunkt bei Versicherungsgesellschaften. Bei der unvermeidlichen Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung der verschiedenen Teilmärkte der Finanzdienstleistungsbranche wirkt dieser ‚General-Interest‘-Ansatz risikoausgleichend.

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

Der vergleichsweise entspannte Umgang der Finanzmärkte mit der jüngsten Entwicklung in der Türkei zeigt exemplarisch, wie sehr die Wahrnehmung auch ernster volkswirtschaftlicher Probleme von Vorerfahrungen und vom Gesamtbild der Nachrichtenlage abhängt.

Denn auch sonst sind wichtige Themen in der allgemeinen Wahrnehmung in den Hintergrund gerückt. Vornehmlich sind die Haushalts-Probleme vieler Staaten der Europäischen Union zu nennen.

Eines der Symptome dieser Schwierigkeiten ist die Niedrigzins-Politik der Europäischen Zentralbank, ein Thema, welches die Anleger wie die Anbieter von Finanz-Produkten gleichermaßen betrifft und damit auch für die Cash.-Gruppe als medialer Begleitung der Finanz- und Anlagebranche von unverändert großer Bedeutung ist.

Deutlich spürbar ist das im Geschäft mit Versicherungsgesellschaften, dazu unten mehr.

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

Die im Geschäftsbericht 2017 dargestellte Entwicklung ist wie folgt kurz zu aktualisieren:

### Versicherungen

Die in diesem Jahr bereits zweimal erfolgte Leitzinsanhebung der Federal Reserve Bank in den USA und die nunmehr angepeilte Beendigung des Anleihekaufprogramms zum Jahresende 2018 macht Hoffnung auf ein sich langsam näherndes Ende der Durststrecke der Assekuranzen in Deutschland. Allerdings wenden sich immer mehr Versicherer vom Lebergeschäft ab bzw. suchen nach ertragsorientierten, alternativen Produktlösungen mit hohem Kapitalmarktbezug. In diesem Zusammenhang dürfte das Segment der Fondspolizen in diesem und im kommenden Jahr eine Renaissance erleben.

Die Digitalisierungswelle hat sich mit hohem Tempo im ersten Halbjahr 2018 fortgesetzt. Zahlreiche Versicherer haben eine entsprechende Unternehmensstrategie implementiert, um das Thema allein oder in Kooperation mit technologischen Start-ups umzusetzen. Und auch die InsurTechs entwickeln sich ständig weiter – vom reinen Technologie-Anbieter zum Produkt- und Lösungslieferanten.

### Investmentfonds

Die Investmentbranche verzeichnete in Deutschland im ersten Halbjahr 2018 bei den offenen Publikumsfonds ein Netto-Mittelaufkommen von 10,5 Milliarden Euro. Der entsprechende Vorjahreswert hatte noch 36,4 Milliarden Euro betragen.

Mischfonds waren einmal mehr besonders gefragt, während alle anderen Fondskategorien nur geringfügige Zuflüsse verzeichneten. Eine der wesentlichen Ursachen für den Erfolg der Fonds, die mehrere Assetklassen kombinieren, ist sicherlich die zunehmende Verunsicherung der Anleger aufgrund des Handelskonflikts zwischen den USA und China auf der einen Seite sowie die sich weiter diametral entwickelnden Notenbank-Politiken auf der anderen Seite.

### Sachwertanlagen

Die in 2017 verzeichnete Belebung des Geschäfts hat sich nicht in das laufende Jahr hinein fortgesetzt, das DFI verzeichnet einen deutlichen Umsatzrückgang.

Von einer Erholung des Marktes kann ebenfalls nach wie vor nicht gesprochen werden. Nur 12 geschlossene Publikums-AIF (2017: 16) sind im ersten Halbjahr 2018 neu auf den Markt gekommen.

Im Bereich der Emissionen nach dem Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) kamen in den ersten sechs Monaten 2018 23 neue Prospekte mit BaFin-Billigung (Vergleichswert für 2017: 36) an den Markt und damit weiterhin in etwa doppelt so viele Angebote wie bei den Publikums-AIF. Der Rückgang in diesem Bereich ist nicht zuletzt durch eine geringeren Zahl an Bürger-Energiebeteiligungen infolge der verschärften Regularien des reformierten Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) verursacht.

Regulatorisch wird der Markt weiterhin stark beansprucht. Vor allem die Umsetzung der EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II, die Anfang 2018 in Kraft getreten ist, enthält umfangreiche Neuerungen für Finanzdienstleister und betrifft Sachwertanlagen somit in erster Linie im Bereich des Vertriebs. Allerdings erfordert sie auch Anpassungen im Bereich der Anbieter bzw. Produkte. Trotz dieser Neuerung arbeiten Finanzanlagenvermittler mit einer Zulassung nach Paragraph 34f Gewerbeordnung (GewO) weiterhin nach alten Vorschriften, da die überarbeitete Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) auch zur Jahresmitte noch nicht vorlag.

### **Immobilien**

Aufgrund nach wie vor niedriger Hypothekenzinsen kann die Branche weiter von einer starken Nachfrage profitieren. Insbesondere in den Ballungszentren

besteht seit Jahren ein großer Nachfrageüberhang nach Wohnraum. Nach Aussage des IdW in Köln gab es im vergangenen Jahr ein Plus von 2,6 Prozent bei den Wohnungsneubauten. Das sei aber nach wie vor viel zu wenig, um den Markt zu entspannen und die Dynamik bei den Mietpreissteigerungen einzudämmen.

Das Research-Institut Empirica verweist zwar weiterhin darauf, dass in einzelnen Metropolen mittlerweile durchaus gestiegenes Potenzial für Preisblasen besteht. Allerdings hat sich die Situation an diesen Märkten seit dem letzten Jahr auch nicht weiter zugespitzt. Der Blasenindex für ostdeutsche Städte liegt dabei niedriger als im Westen und seit 2015 sogar unter dem Bundesdurchschnitt.

### **Berater**

Die unlängst veröffentlichte jährliche Markterhebung des Cash.-Magazins zu den Finanzvertrieben zeigt trotz eines anhaltenden Regulierungsdrucks beim Gros der Vertriebe einen erfolgreichen Geschäftsverlauf. Dabei konnte das Gros der Vertriebe in den Top Ten bei Provisionserlösen erneut zulegen. Der Marktanteil der umsatzstärksten zehn Allfinanz-Unternehmen belief sich für 2017 bereits auf mehr 97 Prozent. Der Trend zu rückläufigen Beraterzahlen in den kommenden Jahren ist weiterhin intakt.

Aufgrund der guten Konjunktur im Immobiliensegment führen Spezialvertriebe der Sektoren Baufinanzierung und Immobilien das Ranking an – gemessen nach Provisionserlösen für das vergangene Geschäftsjahr.

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

Der Umsatz der Gruppe lag im ersten Halbjahr 2018 mit einer Million Euro knapp ein Viertel unter dem Vorjahreswert und das Ergebnis zum Halbjahr fiel mit rund -274 Tausend Euro ebenfalls deutlich geringer aus als in 2017 (-140 Tausend Euro).

Zum einen ist das auf die skizzierte Umsatzentwicklung insbesondere mit Versicherungsgesellschaften zurückzuführen. Doch auch saisonale Effekte spielen eine Rolle: Für einige Ausgaben des zweiten Halbjahres bestehen bereits lange vor Anzeigen-

schluss außerordentlich hohe Buchungsstände, deutlich über Vorjahr. Zudem gab es im Vorjahr kein Jubiläums-Special. Eine gewisse Besserung ist also in Sicht. Gleichwohl dürfte der Umsatz 2018 unter dem des Vorjahres bleiben.

Kostenseitig ist als Sondereffekt für das erste Halbjahr der Umzug von der Stresemannstraße in die Friedensallee zu nennen, der das Ergebnis mit rund 60 Tausend Euro belastete, die sonstigen betrieblichen Aufwendungen liegen mithin über denen des Vorjahreszeitraums. Dem stehen jetzt laufende Einsparungen bei der Miete gegenüber, die allerdings in 2018 die Umzugskosten lediglich etwa kompensieren können. Erst ab 2019 entfaltet die Maßnahme volle Kostenwirkung. Daneben wurden weitere

Maßnahmen umgesetzt, die insgesamt ein geringes positives Ergebnis für 2018 sicherstellen sollen.

Das Defizit wurde aus der Liquiditätsreserve finanziert, die durch das erwartbar deutlich besser zweite Halbjahr 2018 wieder befüllt werden wird. Anfang 2019 läuft zudem die ratierte Bedienung der Verbindlichkeiten Dr. Jansen aus.

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 2017 keine Veränderungen zu melden. Die übrigen Vermögenswerte sind demgegenüber stets von untergeordneter Bedeutung.

#### Einige Kennzahlen im Vorjahresvergleich:

(konsolidiert, TEUR)	1. Halbjahr 2018	1. Halbjahr 2017
Umsatz	1.000	1.314
die wichtigsten Kostenpositionen		
- bezogene Leistungen	213	348
- Personalkosten	523	618
- sonstige betriebliche Aufwendungen	518	496
Ergebnis	-250	-140

## 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 2018 verläuft plangemäß. Sämtliche Umsätze im Zusammenhang mit der Gala werden erst im zweiten Halbjahr erfolgswirksam.

Das Halbjahresergebnis der AG in Einzelbetrachtung (rund -155 Tausend Euro im ersten Halbjahr 2018; -173 Tausend Euro im Vorjahreszeitraum)

liegt im bekannten Rahmen. Nähere Informationen zum stets üblichen Anfall eines Verlustes bei der Muttergesellschaft bietet der Geschäftsbericht 2017.

### Cash.Print GmbH

Das bei weitem wichtigste Produkt der Gruppe ist das Magazin „Cash.“, verlegt von der Cash.Print GmbH. In 2018 wird es zwölf Normalausgaben und fünf Specials geben, davon eines zum 35-jährigen Jubiläum von „Cash.“. 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

Multi Asset Fonds, Baufinanzierung oder Maklerpools erschienen oder geplant.

Das Geschäft der Cash.-Gruppe mit Versicherungskunden ist nach einer leichten Erholung im Vorjahr wieder schwieriger geworden. Viele Anbieter befinden sich in einer Phase der Um-Orientierung, vgl. dazu auch die Ausführungen zum weiteren Geschäftsverlauf.

Im ersten Halbjahr 2017 wurde ein Ergebnis von -61 Tausend Euro erzielt. Das liegt unter Vorjahresniveau (24 Tausend Euro). Das zweite Halbjahr dürfte allerdings ein stärkeres Ergebnis erzielen. Überdies fielen die oben genannten Sonderkosten des Umsatzs ausschließlich bei Cash.Print an.

Umsätze mit Filmproduktionen spielten im ersten Halbjahr 2018 keine Rolle.

### **Deutsches Finanzdienstleistungs-Institut GmbH**

Der Umsatz der Gesellschaft war deutlich schwächer als im Vorjahreszeitraum. Mit -34 Tausend Euro fiel demzufolge das Ergebnis schlechter aus als im ersten Halbjahr 2017 (9 Tausend Euro). Grund ist die gegenüber Vorjahr unvorhersehbar geringere Emissions-Aktivität der Anbieter von Sachwert-Anlagen.

## **Weitere bedeutende Ereignisse des ersten Halbjahres 2018**

In den ersten Monaten des Jahres und sich in die zweite Jahreshälfte fortsetzend, wurden mehrere der gegen die DFI GmbH angestregten Verfahren abgeschlossen, weil keine Berufung eingelegt oder jene mittlerweile zurückgezogen wurde. Die erstinstanzlichen Urteile waren durchweg klagabweisend.

Für die noch ausstehenden Verhandlungen rechnet der Vorstand nicht mit anderen Ergebnissen.

Seit dem 1. Juli 2018 hat das Anzeigen-Verkaufsteam der Cash.Print GmbH Verstärkung erhalten. Bei nun wieder voller Besetzung wird dies die Verkaufintensität deutlich beleben.

## **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 allgemeine Markt-Entwicklung birgt weiterhin eine Vielzahl von Unsicherheiten. Zwar sind die speziell die Cash.-Gruppe betreffenden Themen, wie eingangs erwähnt, aus dem Fokus der allgemeinen medialen Aufmerksamkeit gerückt – die professionellen Marktteilnehmer beschäftigen sich damit jedoch ebenso intensiv wie zuvor und damit ist Cash. als (im wesentlichen) B-to-B-Titel ebenfalls betroffen. Insbesondere Versicherungsgesellschaften sind derzeit stark damit beschäftigt, den jeweiligen Weg des Umgangs mit dem Niedrigzins-Umfeld

und der Konkurrenz durch FinTechs/InsurTechs zu finden. Insofern dürfte eine gewisse werbliche Zurückhaltung noch eine Weile zu beobachten sein.

Die bereits vor rund zwei Jahren implementierten Gegenmaßnahmen vornehmlich im Bereich Investmentfonds konnten diese Lücke bislang nicht in vollem Umfang füllen. Überhaupt ist seit geraumer Zeit zu beobachten, dass neues Geschäft oft nur Umsatzzellen ausgleicht, die sich etwa – in durchaus verlagsüblicher Weise – durch Änderungen im Buchungsverhalten anderer Kunden ergeben.

Insgesamt hat sich der Akquisitionsradius der Gruppe etwas verbreitert, nennenswerte Umsatz-Impulse sind gleichwohl für die absehbare Zukunft nicht in Sicht, relevante Kern-Märkte der Gruppe haben sich nicht erholt. Der Umsatz des Jahres 2018 wird daher unter dem des Jahres 2017 liegen.

Insofern liegt der Fokus, auch betreffend die Planung für 2019, bei der Sicherstellung der Auskömmlichkeit des Umsatz-Niveaus nicht zuletzt über die Kostenseite.

Anzeigenumsatz und Ergebnis der Cash.Print GmbH als mit Abstand wichtigstem Teil der Gruppe dürften zwar jetzt und in den Folgejahren ausgeglichene Ergebnisse mit wieder leicht steigender Tendenz sicherstellen, mit einer Rückkehr zu Werten

wie in den Jahren bis 2015 ist allerdings auf absehbare Zeit nicht zu rechnen.

In Anbetracht der vermutlich anhaltend schwachen Aussichten für Sachwertanlagen – das DFI dürfte in 2018 neuerlich einen Verlust erwirtschaften – prüft der Vorstand derzeit, ob die Geschäftstätigkeit des DFI unter dem Dach einer separaten Gesellschaft grundsätzlich zur Disposition gestellt werden sollte oder ob eine Umstrukturierung angezeigt ist.

Für die AG selbst sind in Bezug auf Umsatz oder Ergebnis wenig operative Veränderungen zu erwarten. Die Gesellschaft wird auch in den kommenden Jahren einen jährlichen Verlust vor Ergebnisabführung in ähnlicher Höhe erwirtschaften. Die Gründe dafür sind im Geschäftsbericht 2017 dargestellt.

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 2018 zumindest erneut ein geringes Plus erzielt werden. Dafür ist außerdem weiterhin ein hohes Maß an Kostendisziplin einschließlich der laufenden Prüfung zusätzlicher Einsparmaßnahmen erforderlich.

Hamburg, 30. August 2018

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](mailto:info@cash-medienag.de)  
Internet: [www.cash-medienag.de](http://www.cash-medienag.de)