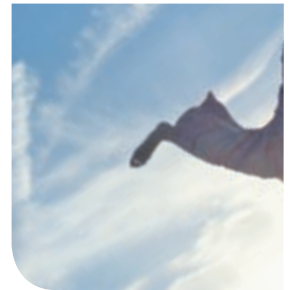


GESCHÄFTS-
BERICHT

2008



*Lebensversicherungen
clever verkaufen*





Andreas Schüler

Ari E. Bizimis



Sehr geehrte Damen und Herren,

das Jahr 2008 war geprägt von sich verschlechternden Rahmenbedingungen für unser Geschäftsfeld infolge der sich ausweitenden Finanzkrise.

Zu Beginn des Jahres agierten wir in einem steigenden Zinsumfeld, das auf der einen Seite unsere Kostenbasis erhöhte und auf der anderen Seite die Aussichten einer Platzierung unseres Kapitalmarktproduktes weiter erschwerte. Wir konnten einen Teil der für unser Unternehmen negativen Entwicklung über Zinssicherungsgeschäfte abfangen, aber der Handlungsdruck wuchs. Mit unseren erfolgreichen Kontakten zur geschlossenen Fondsbranche schafften wir, auch dank des äußerst engagierten Einsatzes unserer Mitarbeiter, den Einstieg in den geschlossenen Fondsmarkt. Wir konnten im Laufe des Jahres 2008 ein Volumen von ca. 34 Mio. Euro an Fonds der MPC platzieren. Hier wurden uns Bestnoten in der Abwicklung ausgestellt, was eine erfreuliche Bestätigung unserer hohen Qualitätsanforderungen war.

Leider zeichnete sich aber auch ab, dass eine Fortführung des Erfolgsmodells „geschlossene deutsche LV-Fonds“ in der aktuellen Form nicht zu erwarten ist. Die Zinsentwicklung auf der einen Seite und die Renditen der Policen auf der anderen Seite waren noch zu verarbeiten, aber der Frontalangriff auf die Branche, ausgelöst durch die reihenweise Rückabwicklung der Fonds aus der König und Cie. Gruppe war ein K.O.-Schlag, der nachhaltig sein könnte.

Die nicht abflauenden Aussichten auf steigende Zinsen und damit – aufgrund der fehlenden Policenkäufer – auf ein unrentables Geschäftsmodell zwangen uns dann im Herbst, unseren Mitarbeiterstamm zu reduzieren. Viele der Mitarbeiter, die uns verlassen mussten, haben einen großen Anteil am Mitaufbau des Unternehmens. Deswegen möchten wir an dieser Stelle nochmals einen tiefen Dank und die besten Wünsche für die Zukunft aussprechen.

Die schlanke Struktur unseres Unternehmens lässt uns verhalten positiv in die Zukunft schauen. Am Markt hat sich inzwischen ein Zinsniveau eingependelt, das uns mindestens in Aussicht stellt,

unsere Kosten zu verdienen. Hier muss aber die angespannte Situation an den Finanzierungsmärkten herausgestellt werden, die es uns zurzeit unmöglich macht, langfristig zu planen.

Die jüngsten Marktentwicklungen und Gespräche mit institutionellen Investoren bestärken uns darin, dass der Vertrieb unseres Kapitalmarktproduktes auf Basis angekaufter Lebensversicherungen auch im Jahr 2009 fortgeführt werden sollte. Die Tatsache, dass die Kapitalmarktzinsen infolge der eingetrübten Konjunkturaussichten gefallen und im deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen gleichzeitig stabile Verzinsungen zu erzielen sind, bestätigt die Vorteile einer Anlage in unser Produkt.

Die negative Entwicklung unseres Aktienkurses ist ein Spiegel der beschriebenen Unsicherheiten. Der substanzielle Abschlag zum bilanziellen Eigenkapital erscheint uns aber nicht gerechtfertigt. Wir haben Anfang 2009 ein Aktienrückkaufprogramm gestartet, das uns die Möglichkeit gibt, diese Situation im Interesse unserer Aktionäre zu nutzen.

Im letzten Jahr haben wir an dieser Stelle prognostiziert, dass das Jahr 2008 richtungweisend für unser Unternehmen sein wird. Wie für viele andere Bereiche der Wirtschaft war das Jahr 2008 nicht richtungweisend, sondern eher ein verrückt spielender Kompass. Auch wir erhoffen eine Beruhigung, die es uns etwas einfacher macht, unsere Ziele zu erreichen.

Abschließend möchten wir unseren Partnern und Mitarbeitern herzlich danken und hoffen, Ihnen im nächsten Jahr einen klareren und positiveren Ausblick geben zu können.

Mit freundlichen Grüßen

Ari E. Bizimis
Vorstand

Andreas Schüler
Vorstand



Der Aufsichtsrat der CFI FAIRPAY AG erstattet hiermit Bericht über das Ergebnis seiner Prüfung des Jahresabschlusses der Gesellschaft und des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts für das Geschäftsjahr 2008.

Überwachung der Geschäftsführung

Der Aufsichtsrat hat im abgelaufenen Geschäftsjahr seine nach Gesetz und Satzung der Gesellschaft festgelegten Aufgaben wahrgenommen. Er hat im Berichtszeitraum alle wichtigen Entscheidungen und Entwicklungen der Gesellschaft begleitet und die Geschäftsführung überwacht. Dies geschah zum einen in neun Aufsichtsratssitzungen und zum anderen durch die umfassende und fortlaufende mündliche Unterrichtung durch den Vorstand.

Ausschüsse des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat keine Ausschüsse gebildet.

Sitzungen des Aufsichtsrats

Im Berichtszeitraum fanden neun Aufsichtsratssitzungen statt, und zwar am 23. Januar 2008, am 14. März 2008, am 16. April 2008, am 19. Mai 2008, am 18. Juni 2008, am 06. August 2008, am 22. September 2008, am 05. November 2008 sowie am 15. Dezember 2008. An den Sitzungen des Aufsichtsrats haben auch die Mitglieder des Vorstands teilgenommen und dem Aufsichtsrat über die Geschäftstätigkeit berichtet. Der Aufsichtsrat befasste sich vor allem mit der laufenden Geschäftsentwicklung der CFI FAIRPAY AG und ihrer Tochtergesellschaften.

Billigung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses und Feststellung des Jahresabschlusses

Der von der Hauptversammlung am 18. Juni 2008 gewählte Abschlussprüfer, die RG Treuhand Revisionsgesellschaft mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, hat den

Jahresabschluss, den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht der CFI FAIRPAY AG zum 31. Dezember 2008 für das Geschäftsjahr 2008 geprüft und am 08. April 2009 mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Unterlagen und der Prüfungsbericht der Abschlussprüfer lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor.

Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss, den Konzernabschluss sowie den Konzernlagebericht in seiner Sitzung vom 02. April 2009 mit dem Vorstand und dem Abschlussprüfer ausführlich behandelt. Der Abschlussprüfer hat dabei über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung berichtet. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss eingehend geprüft. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung und den Erläuterungen des Abschlussprüfers erhebt der Aufsichtsrat keine Einwendungen gegen den Jahresabschluss und den Konzernabschluss. Er stimmt dem Ergebnis der Prüfung zu und billigt den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und den Konzernabschluss mit Beschluss vom 09. April 2009.

Damit ist der Jahresabschluss festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt den Mitgliedern des Vorstands und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Gesellschaft für ihre Leistungen und ihr Engagement im Geschäftsjahr 2008.

Frankfurt am Main, 09. April 2009
Für den Aufsichtsrat

Robert Bierich
Vorsitzender des Aufsichtsrats



Januar 2008**TÜV-geprüfte Servicequalität**

Als erstes deutsches Zweitmarktunternehmen wurden wir mit einem Siegel des TÜV Rheinlands ausgezeichnet. Geprüft wurde die Servicequalität im Bereich Ankauf und Verwaltung von Kapitallebensversicherungen und Rentenversicherungen.

24-Stunden-Service für unsere Partner

Auf unserer Website haben unsere Partner rund um die Uhr Zugriff auf ihren persönlichen passwortgeschützten Bereich. Hier haben sie alle Informationen zum Thema Policenankauf und -beleihung jederzeit im Blick – die Zusammenarbeit wird erleichtert und gleichzeitig effizienter gestaltet.

Februar 2008**Neue Tochtergesellschaft**

Die CFI FAIRPAY AG ist im Gespräch mit weiteren Finanzierungspartnern und hat in diesem Zusammenhang eine Vorratsgesellschaft, die zukünftige CFI Leben II GmbH, erworben.

März 2008**BCA Messekongress in Wiesbaden**

Wir präsentieren unser Unternehmen und unsere Dienstleistungen an zwei Tagen auf dem BCA Messekongress in Wiesbaden.

Juni 2008**Erster Policenverkauf an MPC**

Wir platzieren ein Volumen von ca. 16 Mio. Euro (Gesamtjahr 2008: 34 Mio. Euro) an einen Fonds der MPC.

August 2008**youlip.com ist online**

Unsere Tochtergesellschaft, die YOULIP AG, startet ihr operatives Geschäft. Das junge Unternehmen betreibt eine einzigartige Internetplattform, die die persönliche Empfehlung, Internetcommunity und Vertriebsplattform in besonderer Weise verbindet.

November 2008**Erweiterung unserer Produktpalette**

Als Ergänzung zum Policenankauf und der Policenbeleihung bieten wir unseren Kunden weitere Dienstleistungen im Bereich Versicherungsvertrieb und Kapitalanlage an.

4. Konzernlagebericht

4.1 Die CFI FAIRPAY AG im Überblick

4.1.1 Rechtliche Struktur

Die CFI FAIRPAY AG ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 75702 eingetragen. Die rechtlichen Grundlagen sind in der Satzung in der Fassung vom 18. Juni 2008 festgelegt.

4.1.2 Geschäftsfelder und organisatorische Struktur

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist in einem Geschäftsfeld tätig. Wir sind im Ankauf, Verkauf und der Verwaltung von deutschen Kapitalversicherungen sowie der Beleihung von deutschen und britischen Policen aktiv. Als Ergänzung hierzu bieten wir seit November 2008 weitere Dienstleistungen im Bereich Versicherungsvertrieb und Kapitalanlage an.

Aus diesem Grund sehen wir an dieser Stelle von einer Segmentberichterstattung ab. Detaillierte Informationen zur Geschäftstätigkeit der CFI FAIRPAY-Gruppe finden Sie im Kapitel 4.1.4 „Unsere Dienstleistungen“.

4.1.3 Tochtergesellschaften und Standorte

Die CFI FAIRPAY AG verfügte zum 31. Dezember 2008 über vier Tochtergesellschaften.

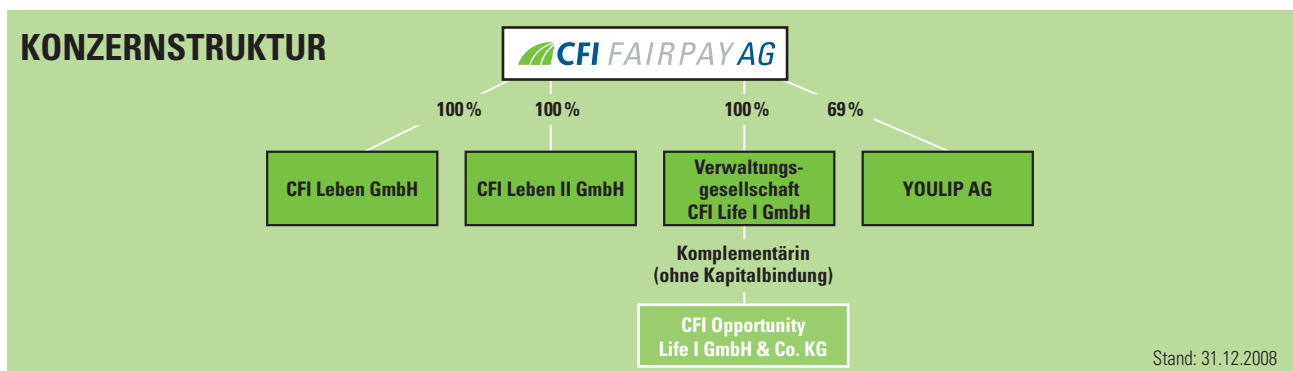
Die CFI Leben GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main ist eine 100 %ige Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Gegenstand des Unternehmens ist der Eigenhandel mit Kapitalversicherungen im eigenen Namen und für eigene Rechnung sowie deren Abwicklung und Verwaltung, sofern hierzu keine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erforderlich ist.

Die CFI Leben II GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main wurde am 21. Februar 2008 gegründet und ist eine 100 %ige Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Gegenstand des Unternehmens ist der Eigenhandel mit Kapitalversicherungen im eigenen Namen und für eigene Rechnung sowie deren Abwicklung und Verwaltung, sofern hierzu keine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erforderlich ist.

Die Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main ist eine 100 %ige Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb und die Verwaltung von Beteiligungen sowie die Übernahme der persönlichen Haftung und der Geschäftsführung bei Handelsgesellschaften, insbesondere als persönlich haftende geschäftsführende Gesellschafterin der CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG, Bad Vilbel, die den Erwerb, das Halten, die Verwaltung, die Veräußerung und die Realisierung von bereits bestehenden deutschen Lebens- und Rentenversicherungsverträgen sowie Rechten aus solchen Versicherungen zum Gegenstand hat. Die Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH hält keine Kapitalbeteiligung an der CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG.

Die YOULIP AG mit Sitz in Frankfurt am Main ist eine 69 %ige Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Gegenstand des Unternehmens ist der Aufbau und der Betrieb einer Internetplattform als Marktplatz für Empfehlungen von Dienstleistungen und Produkten (www.youlip.com). YOULIP-Mitglieder können auf der Plattform innovative und exklusive Produkte an Freunde und Bekannte weiterempfehlen. Alle Artikel stammen dabei aus hochwertigen Sortimenten sorgfältig ausgewählter Anbieter. Das Besondere: Bei YOULIP ist der Tipp unter Freunden etwas wert – wird aus dem Tipp ein Kauf, erhält der Empfehler eine Belohnung in finanzieller Form direkt vom Anbieter des jeweiligen Produkts.

Die ONMATIC GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main war bis Ende August 2008 eine 50 %ige Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Die CFI FAIRPAY AG hat mit Wirkung zum 28. August 2008 ihre Anteile in Höhe von 50 % an der ONMATIC GmbH an die beiden Mitgründer verkauft. Gegenstand des Unternehmens ist die Erbringung von Dienstleistungen im Internet sowie alle damit in Zusammenhang stehenden Geschäfte. Das Unternehmen ist im Online-



marketing tätig, hier vor allem im Bereich Suchmaschinenoptimierung. Suchmaschinenoptimierung ist eine innovative Art des Onlinemarketings, mit der Website-Betreiber eine Verbesserung der Positionierung ihrer Website in den Ergebnislisten der Suchmaschinen erreichen können.

Nachfolgend wird grundsätzlich die Bezeichnung CFI FAIRPAY-Konzern verwendet. Sofern einzelne Sachverhalte explizit nur die CFI FAIRPAY AG als Mutterunternehmen betreffen, wird die Bezeichnung CFI FAIRPAY AG verwendet.

4.1.4 Unsere Dienstleistungen

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist im deutschen Zweitmarkt für Kapitallebens- und Rentenversicherungen tätig. Der Konzern kauft, verkauft und verwaltet deutsche Kapitalversicherungen. Daneben bietet der Konzern als weitere sinnvolle Alternative zum Storno in Kooperation mit der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG auch die Beleihung dieser Policen an. Als Ergänzung hierzu bietet das Unternehmen seit November 2008 weitere Dienstleistungen im Bereich Versicherungsvertrieb und Kapitalanlage an.

Im Januar 2008 wurden wir als erstes deutsches Zweitmarktunternehmen mit einem Siegel des TÜV Rheinlands ausgezeichnet. Geprüft wurde die Servicequalität im Bereich Ankauf und Verwaltung von Kapitallebensversicherungen und Rentenversicherungen.

4.1.4.1 Policenankauf

Kunden, die ihre Kapitalversicherung vorzeitig auflösen möchten, haben die Möglichkeit, ihre Police als Alternative zur Kündigung bei der Versicherungsgesellschaft an den CFI FAIRPAY-Konzern zu verkaufen.

Die Vorteile eines Verkaufs:

- Ein kostenloser Todesfallschutz bleibt bestehen.
- Der Kunde erhält mehr Geld als beim Storno bei der Versicherungsgesellschaft.

Das Ankaufsvolumen des CFI FAIRPAY-Konzerns belief sich im Jahr 2008 auf rund 15,6 Mio. Euro.

4.1.4.2 Policenbeleihung

Mit dem faircash-Policendarlehen bietet der CFI FAIRPAY-Konzern seinen Kunden in Kooperation mit der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG neben dem Verkauf eine weitere sinnvolle Alternative zum Storno einer Police bei der Versicherungsgesellschaft. Die Mög-

lichkeit, die Lebensversicherung zu beleihen, bietet sich vor allem für Kunden an, die nur über einen begrenzten Zeitraum Liquidität benötigen. Denn bei der Beleihung seiner Lebensversicherung kann der Kunde in der Regel kurzfristig über das Geld aus seiner Police verfügen, ohne seinen Versicherungsschutz zu verlieren.

Die Vorteile einer Policenbeleihung:

- Der Versicherungsschutz wird beibehalten.
- Die Laufzeit ist flexibel, das Darlehen ist jederzeit kostenlos kündbar.
- Es besteht die Möglichkeit, einen festen oder variablen Zinssatz zu vereinbaren.
- Während der Laufzeit fällt keine Zinszahlung und Tilgung an, da es sich um ein endfälliges Darlehen handelt.
- Es gibt nur minimale Auskunftspflichten von Seiten des Kunden.
- Es können auch fondsgebundene und britische Policen beleihen werden.

4.1.4.3 Versicherungsvertrieb und Kapitalanlage

Im November 2008 hat der CFI FAIRPAY-Konzern sein Produktportfolio um die Bereiche Versicherungsvertrieb und Kapitalanlage erweitert. In der Vergangenheit hatten immer wieder Kunden, die ihre Lebensversicherung an den CFI FAIRPAY-Konzern verkauft hatten, alternative Anlageformen für die freigewordenen Mittel angefragt. Aufgrund der langjährigen Erfahrung im Zweitmarkt hat das Team der CFI FAIRPAY AG einen sehr detaillierten Überblick über den Markt und Kenntnisse in den Bereichen Kapitallebens- und Sachversicherung sowie alternative Geldanlagen. So kann das Unternehmen Kunden eine neutrale und ganzheitliche Beratung in allen Fragen rund um den Finanzdienstleistungsbereich bieten.

Darüber hinaus hat der CFI FAIRPAY-Konzern eine risikoarme und inflationsgeschützte Anlageform in sein Produktportfolio mit aufgenommen: das Investment in Immobilien. Für das aktuelle Projekt, den Bau und den Verkauf einer Studentenwohnanlage in Gießen, konnte das Unternehmen den lokalen Marktführer als Partner gewinnen. Die Depant Bauträger GmbH & Co. KG ist seit 1970 als Bauträger und Generalübernehmer im Markt aktiv und hat bereits mehrere Studentenwohnanlagen gebaut und erfolgreich vermarktet. Käufer profitieren auch nach Fertigstellung der Wohnungen von den Serviceleistungen des Partners: Depant trifft auf Wunsch eine Mietervorauswahl und übernimmt die komplette Hausverwaltung sowie die Betreuung der Mieter.

Mit diesem neuen Angebot erweitert der CFI FAIRPAY-Konzern sein Produktportfolio um eine Anlageform mit herausragendem Chance-/Risiko-Profil. Denn unabhängig vom gesamtwirtschaftlichen Verlauf wird die Nachfrage nach Wohnraum für Studenten hoch bleiben oder wahrscheinlich sogar steigen.

4.2 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

4.2.1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen in Deutschland

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist derzeit ausschließlich im deutschen Markt tätig. Im Zuge der Zuspitzung der Krise an den Finanzmärkten verlangsamte sich das wirtschaftliche Wachstum in diesem Jahr im Vergleich zum Vorjahr. Nachdem die deutsche Wirtschaft im Jahr 2007 noch um 2,5 % gewachsen war, betrug das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008 nur 1,3 %.

Die Zahl der Erwerbslosen sank im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls: Im Jahr 2008 betrug die Zahl der bei der Bundesagentur für Arbeit registrierten Arbeitslosen rund 3,27 Mio.; dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 7,8 %. Allerdings zeigt die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit zum Ende des Jahres an, dass die Finanzkrise auch den Arbeitsmarkt erreicht hat.

4.2.2 Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Das schwierige Marktumfeld aufgrund der Finanzkrise und der damit verbundenen Zurückhaltung der Anleger führte zu einem Rückgang des Ankaufsvolumens im deutschen Zweitmarkt für Kapitalversicherungen. So konnten die Aufkäufer im Jahr 2008 insgesamt nur Policen im Wert von 500 Mio. Euro erwerben. Im Jahr 2007 hingegen betrug das Ankaufsvolumen noch 1,4 Mrd. Euro.

Bedingt durch das im Jahr 2008 zeitweise deutlich gestiegene Zinsniveau hat sich die Gewinnmarge für Aufkäufer verringert. Zusätzlich wurde die Möglichkeit der Fremdkapitalaufnahme durch die Finanzkrise erschwert. Die Folge daraus war der Rückgang des Umsatzes im Zweitmarkt. Im Jahr 2008 wurden die im deutschen Zweitmarkt für Lebensversicherungen angebotenen Policen nur noch sehr selektiv angekauft.

Ebenso wurden potenzielle Investoren von den sich verschlechternden Rahmenbedingungen abgehalten, sich mit der neuen Assetklasse „Investment in ein deutsches Lebensversicherungsportfolio“ zu beschäftigen.

4.2.3 Geschäftsentwicklung

Nachdem unser Ziel, Investoren für unser institutionelles Anlageprodukt auf Basis deutscher Zweitmarktpolicen zu gewinnen, nicht erreicht werden konnte, war die Geschäftsentwicklung des CFI FAIRPAY-Konzerns im Jahr 2008 vom Aufbau neuer Absatzmärkte für Lebensversicherungspolicen aus dem Zweitmarkt geprägt.

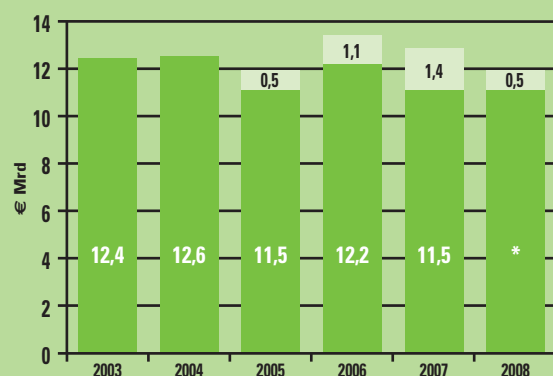
Als Erfolg kann der Verkauf von Policen aus dem Eigenbestand in Höhe von 34 Mio. Euro an einen geschlossenen Fonds der MPC-Gruppe gewertet werden. Im Laufe des Geschäftsjahres 2008 trübten sich die Zukunftsaussichten dieser Fondsklasse jedoch stark ein. Die Nachfrage nach Zweitmarktfonds im Markt für deutsche Lebensversicherungen war stark rückläufig.

Der CFI FAIRPAY-Konzern konnte seinen Eigenbestand an Kapitalversicherungsverträgen durch Abläufe, Verkäufe sowie durch die Kündigung inzwischen unrentabler Policen von 292 auf 201 Mio. Euro reduzieren.

Ein weiteres Augenmerk stellte die Leitzinsentwicklung dar, die ausschlaggebend für die Refinanzierungskosten des CFI FAIRPAY-Konzerns sind. Nachdem die Zentralbank zunächst aufgrund von Inflationsängsten bedingt durch die anziehenden Rohstoffkosten die Zinsen erhöhte, ließ der Zinserhöhungsdruck durch die sich verschärfende Finanzkrise zum Jahresende stark nach. Schließlich kam es dann am 08. Oktober, am 06. November und am 04. Dezember 2008 zu Zinssenkungen in Gesamthöhe von 1,75 %.

Aufgrund dieser Entwicklungen beschränkte sich unser Ankaufsvolumen im Jahre 2008 auf 15,6 Mio. Euro und fiel somit im Vergleich zum Vorjahr mit 109 Mio. Euro deutlich geringer aus.

STORNO- UND ZWEITMARKTVOLUMEN IN DEUTSCHLAND



*Stornovolumen 2008 noch nicht bekannt.

Die Entwicklung des faircash-Policendarlehens ist auch 2008 hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Wir sind auch weiterhin überzeugt, den Verbrauchern mit der Policenbeleihung neben dem Policenankauf eine gute Alternative zur Kündigung ihrer Lebensversicherung bieten zu können. Da das Policendarlehen in der Bevölkerung immer noch einen geringen Bekanntheitsgrad besitzt, wissen viele Verbraucher nicht um die Vorteile gegenüber einem herkömmlichen Konsumentenkredit. Wir werden daher das Produktangebot aufrechterhalten.

4.3 Ziele und Strategie

Platzierung von angekauften Lebensversicherungen

Die Erschließung von neuen Absatzmärkten für bereits bestehende deutsche Lebensversicherungen wird auch im Jahr 2009 eine Herausforderung darstellen. Der Absatz von geschlossenen Lebensversicherungsfonds an Privatanleger ist nahezu zum Erliegen gekommen. Der institutionelle Investor ist nunmehr von der gesamten Branche in den Fokus genommen worden, wird aber als Absatzkanal weiterhin schwierig bleiben.

Die in 2008 begonnenen Gespräche mit der Börsen AG Hamburg und Hannover hatten das Ziel, Privatanlegern einen innovativen Zugang zum Zweitmarkt für deutsche Lebensversicherungen zu schaffen. Nach dem Abschluss einer Kooperationsvereinbarung mit der Börsen AG Hamburg und Hannover bietet die CFI FAIRPAY AG seit März 2009 über die von der Börsen AG Hamburg und Hannover betriebene Plattform „Policenbörse Deutschland“ Privatanlegern und institutionellen Investoren deutsche Lebensversicherungen zum Kauf an.

Wir werden auch in 2009 die Platzierung unseres Kapitalmarktproduktes weiter verfolgen und haben zumindest was das Zinsumfeld angeht, eine sehr gute Ausgangsposition, da das implizit staatsgarantierte Produkt mit der Mindestrendite und dem vorherrschenden Zinsabstand zu Staatsanleihen und Geldmarktfonds attraktiv erscheint.

Erweiterung des bestehenden Marketings und der Öffentlichkeitsarbeit

Wir sind bestrebt, den Bekanntheitsgrad und die Reputation unseres Unternehmens und des Zweitmarkts durch entsprechende Marketing- und Öffentlichkeitsarbeit aufrecht zu erhalten. Aufgrund

der zu beobachtenden niedrigeren Ankaufsvolumina im Gesamtmarkt stellt dies auch eine Herausforderung dar, da vermehrt angebotene Policen abgelehnt werden müssen. Die Möglichkeit für Privatanleger und institutionelle Investoren, bereits bestehende deutsche Lebensversicherungen über eine Börse zu erwerben, die wir mit der Partnerschaft mit der Börsen AG Hamburg und Hannover professionell aufgestellt haben, stellt hier sicherlich eine Chance dar.

Wir werden auch weiterhin im Bundesverband Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen e.V. (BVZL) engagiert bleiben und dessen Lobbyarbeit auf dem Gebiet des Zweitmarktes für Lebensversicherungen unterstützen.

Die Marketing-Maßnahmen des CFI FAIRPAY-Konzerns sind vielfältig. Auf unserer Unternehmenswebsite stellen wir detaillierte Informationen zu unserem Unternehmen sowie unseren Produkten und Dienstleistungen zur Verfügung. Darüber hinaus versenden wir an Interessenten in unterschiedlichen Abständen Newsletter, in denen wir über Neuerungen informieren.

Ein weiteres wichtiges Thema ist die klassische Pressearbeit. Wir pflegen Kontakte zu Journalisten von Fachpresse und Tageszeitungen und veröffentlichen zu aktuellen Anlässen Pressemitteilungen, die direkt in alle wichtigen Finanzportale sowie in die Redaktionen von Fachpresse und Tageszeitungen eingespielt werden.

Die spannendsten Entwicklungen des Marketings sind im Bereich des Internets zu beobachten. Wir setzen daher verstärkt einen Fokus auf das Thema Onlinemarketing. So erscheint u. a. unsere Firmenwebsite bei google unter dem Suchbegriff „Lebensversicherung verkaufen“ auf den vorderen Plätzen der Ergebnisliste.

Unser Vertriebsteam hält regelmäßig Workshops zum Thema Zweitmarkt und zu unseren Dienstleistungen bei unseren Kooperationspartnern ab. Vor allem bei Banken, Sparkassen und Maklerpools stößt dieses Angebot auf großes Interesse.

Über ein Online-Vermittlerportal auf unserer Website können sich unsere Partner mit ihren persönlichen Zugangsdaten jederzeit einloggen und von einem umfangreichen Service profitieren. Im Vermittlerportal besteht für unsere Partner die Möglichkeit, sich über den aktuellen Bearbeitungsstatus aller von ihnen eingereichten Verträge zu informieren – und das 24 Stunden am Tag. Des Weiteren stehen Informationen zum Thema Policenankauf und Policenbeleihung wie aktuelle Präsentationen, Produktbroschüren und Formulare zum Download bereit. Bei Bedarf können kostenlos Broschüren und Werbematerialien über ein Online-Formular bestellt werden.

Die Kommunikation mit Kunden und Vermittlern trägt maßgeblich dazu bei, den Zweitmarkt einer breiten Öffentlichkeit zugänglich zu machen und ist daher ein wesentlicher Faktor unseres Geschäftserfolges. Aus diesem Grund arbeiten wir kontinuierlich daran, unsere Marketing- und Kommunikationskanäle auszubauen und weiter zu entwickeln.

Erweiterung der Produktpalette

Der CFI FAIRPAY-Konzern beabsichtigt, sein Produktangebot auszubauen und so weitere Investoren anzusprechen.

Neben dem Ankauf, der Verwaltung, dem Policendarlehen, dem Privatverkauf und dem Angebot für institutionelle Investoren bietet der CFI FAIRPAY-Konzern auch klassische Versicherungs- und Anlageprodukte an. Der CFI FAIRPAY-Konzern hat sein Angebot mit seiner Partnerschaft mit der Depant Bauträger GmbH & Co. KG um ein Immobilienprodukt erweitert. Hierbei handelt es sich um den Neubau von Studentenwohnungen, die man als Altersvorsorge bzw. Anlageprodukt erwerben kann. Der CFI FAIRPAY-Konzern nutzt hier sein bestehendes Netzwerk an Kunden und Vermittlern, um die Studentenwohnungen zu vertreiben.

Mitarbeiterabbau in den Bereichen Ankauf und Abwicklung

Die schwächere Nachfrage nach Policen führt zu einer niedrigeren Zahl an Anfragen und somit zu einem verminderten Arbeitsaufwand. Infolgedessen wurde die Mitarbeitergröße entsprechend angepasst und reduziert.

4.4 Ertragslage

Im Betrachtungszeitraum belief sich der Umsatz auf ca. 135 Mio. Euro (Vorjahr 10,5 Mio. Euro), überwiegend durch Verkäufe von Kapitalversicherungspolicen an geschlossene Fonds und institutionelle Investoren. Der Wert der im Vorjahr und bis zum 31. Dezember 2008 im Bestand befindlichen Policen stieg aufgrund der Zahlung von Versicherungsprämien und der Rendite der Versicherungsverträge um 11,1 Mio. Euro und lag damit um 9,3 Mio. Euro niedriger als im Vorjahr. Der Finanzaufwand stieg nach 9,8 Mio. Euro im Vorjahr auf 11,8 Mio. Euro analog zum gestiegenen Refinanzierungszinssatz. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) belief sich auf ca. 8,4 Mio. Euro (Vorjahr 8,1 Mio. Euro). Der Verlust vor Steuern betrug ca. 3,4 Mio. Euro, nach 1,8 Mio. Euro im Vorjahr.

4.5 Finanzlage

Der Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit fiel im Berichtszeitraum auf 3 Mio. Euro (Vorjahr 4,7 Mio. Euro), insbesondere aufgrund der Reduzierung des Policenbestandes. Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit verringerte sich im Berichtsjahr von 0,2 Mio. Euro im Vorjahr auf 0,1 Mio. Euro, im Wesentlichen aufgrund der verminderten Investitionen in die Betriebs- und Geschäftsausstattung und in die proprietäre Software.

Die Einzahlungen der Minderheitsgesellschafter im vorigen Geschäftsjahr bewirkten einen Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit von 0,01 Mio. Euro; im Geschäftsjahr 2008 flossen keine Zahlungen aufgrund von Finanzierungstätigkeit. Der Zahlungsmit-



telbestand reduzierte sich von 7,2 Mio. Euro im Vorjahr auf 4,1 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2008. Die Zahlungsmittel des CFI FAIRPAY-Konzerns umfassen grundsätzlich den Kassenbestand und die Guthaben bei Geschäftsbanken, wobei ein Bankguthaben zur direkten Rückführung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten dient. In der Bilanz wurde das Bankguthaben gemäß IAS 32.42 mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten verrechnet. Diesbezüglich wurden auch die Vorjahreswerte angepasst. Die konzernweite Liquiditätslage ist weiterhin stabil.

4.6 Vermögenslage

Es konnten Versicherungsankaufverträge im Volumen von ca. 15,6 Mio. Euro abgeschlossen werden (Vorjahr 109 Mio. Euro), so dass die Policen im Eigenbestand zum 31. Dezember 2008 eine Höhe von ca. 201 Mio. Euro erreichten, gegenüber 292 Mio. Euro im Vorjahr. Entsprechend hierzu fielen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten auf 201 Mio. Euro (Vorjahr: 288 Mio. Euro). Kennzeichnend für unsere Bilanz ist eine ausgewogene Fristigkeitsstruktur. So wird das kurzfristige Fremdkapital in Höhe von 201 Mio. Euro bei einer Bilanzsumme von 211 Mio. Euro vollständig durch kurzfristig liquidierbare Vermögenswerte in Höhe von 209 Mio. Euro gedeckt. Das Eigenkapital der Gesellschaft steht insbesondere für die Verbesserung der Finanzierungsstruktur zum Ankauf von Kapitalversicherungen und für den Aufbau neuer Geschäftsfelder zur Verfügung. Die Eigenkapitalquote des CFI FAIRPAY-Konzerns beträgt zum Bilanzstichtag 5% (Vorjahr 4%). Die Anlageintensität im Sinne des Verhältnisses von langfristigen Vermögenswerten zur Gesamtsumme der aktivierten Vermögenswerte liegt bei 1,1% (Vorjahr 0,4%). Der CFI FAIRPAY-Konzern präsentiert sich zum Ende des Geschäftsjahres 2008 in einer wirtschaftlich stabilen Verfassung.

4.7 Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2008 beschäftigte der CFI FAIRPAY-Konzern einschließlich der Vorstände aller Konzerngesellschaften 19 Mitarbeiter zuzüglich einer Auszubildenden.

Beteiligung unserer Mitarbeiter am Unternehmen

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist ein Dienstleistungsunternehmen und unser Erfolg basiert im Wesentlichen auf dem Engagement und dem Einsatz unserer Mitarbeiter.

Mitarbeiteroptionsprogramme, durch die die einzelnen Mitarbeiter langfristig am Erfolg unseres Unternehmens beteiligt werden, sind daher ein wichtiges Element, um die Mitarbeiter erfolgreich an das Unternehmen zu binden. Der CFI FAIRPAY-Konzern legte am 14. September 2006 erstmals einen Aktienoptionsplan (Aktienoptionsplan 2006) auf. Basisinstrument der Optionen ist die Aktie der CFI FAIRPAY AG, Frankfurt am Main. Jede Option berechtigt zum Bezug einer Aktie der CFI FAIRPAY AG. Die Laufzeit der Aktienoptionen beträgt jeweils maximal vier Jahre. Zur Bedienung des Aktienoptionsplans 2006 wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von 94.118 Euro geschaffen.

Die Ausübung der Aktienoptionen ist an folgende Bedingungen (vesting conditions) geknüpft: Die Hälfte der von einem Mitarbeiter gezeichneten Aktienoptionen kann erstmals nach Ablauf von zwei Jahren (vesting periode) ausgeübt werden, wobei der Aktienkurs der CFI FAIRPAY AG seit dem Tag der Optionsgewährung (grant date) um mindestens 30% angestiegen sein muss. Die andere Hälfte der von einem Mitarbeiter gezeichneten Aktienoptionen kann erstmals nach Ablauf von drei Jahren (vesting periode) ausgeübt werden. Auch diese Tranche ist nur dann ausübbar, wenn der Aktienkurs der CFI FAIRPAY AG seit dem Tag der Optionsgewährung (grant date) um mindestens 30% angestiegen ist.

Die auf Basis des Aktienoptionsplans 2006 an Mitarbeiter des CFI FAIRPAY-Konzerns ausgegebenen Aktienoptionen sind nicht übertragbar. Ein Barausgleich ist nicht vorgesehen. Im Fall des Ausscheidens aus dem CFI FAIRPAY-Konzern verfallen die gezeichneten, aber bisher noch nicht ausgeübten Aktienoptionen des jeweiligen Mitarbeiters mit dem Tag der Beendigung des Arbeitsverhältnisses. Aktienoptionen können auf der Basis des Aktienoptionsplans 2006 letztmalig zum 31. Dezember 2011 gewährt werden.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2008 lag die Anzahl der gezeichneten Aktienoptionen bei 8.000.

Wir danken unseren Mitarbeitern!

Wir möchten an dieser Stelle unseren Mitarbeitern nochmals danken, dass sie sich auch im Jahr 2008 jederzeit motiviert und mit viel Engagement für das Unternehmen eingesetzt haben.

4.8 Die Aktie

Grundkapital

Die Aktie der CFI FAIRPAY AG wird seit Oktober 2006 im Open Market (Entry Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 2.382.368 Euro und ist aufgeteilt in 2.382.368 auf den Inhaber lautende Stückaktien.

Kursverlauf

Die CFI FAIRPAY-Aktie startete im Jahr 2008 mit einem Kurs um 3,60 Euro. Im März 2008 erreichte der Kurs ein Jahreshoch von 4,44 Euro. Im Laufe des zweiten Quartals 2008 bewegte sich der Kurs leicht nach unten – Ende Juni lag er bei 2,25 Euro. Im dritten Quartal 2008 pendelte sich der Kurs zwischen 2,00 und 2,70 Euro ein, während zu Beginn des vierten Quartals erneut ein Abwärtstrend zu beobachten war. Ende Oktober erreichte die Aktie ihr Jahrestief bei 0,81 Euro; im Dezember stieg der Kurs wieder bis auf 2,00 Euro an.



Aktionärsstruktur

Unsere Aktionärsstruktur (Stand: 31. Dezember 2008) hat sich im Jahr 2008 aufgrund des Ausstiegs eines unserer Großaktionäre verändert. Das Management der CFI FAIRPAY AG hält insgesamt 38,70 % der Aktien. Hiervon entfallen 35,34 % auf den Vorstand und 3,36 % auf andere Gründungsmitglieder. Der Aufsichtsrat hält 3,55 % der Aktien. Die restlichen 57,75 % befinden sich im Besitz der übrigen Aktionäre.

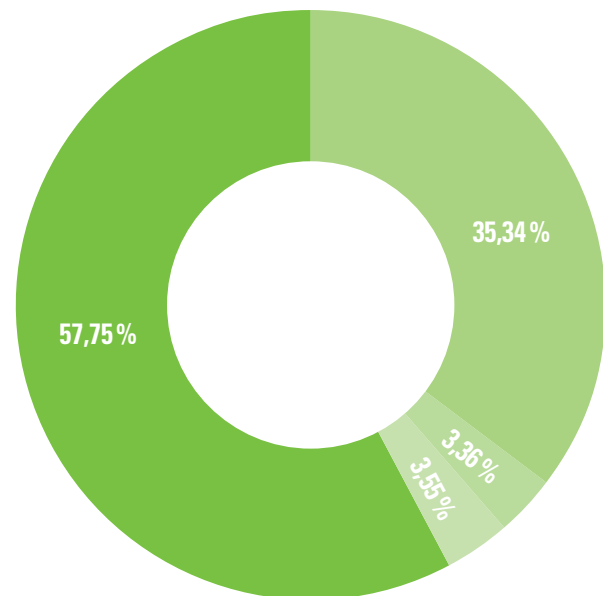
Investor Relations

Den Kontakt zu unseren Aktionären halten wir u. a. durch folgende Maßnahmen aufrecht: Auf unserer Internetseite (www.cfi-fairpay.de) können sich Aktionäre umfassend über unsere Gesellschaft informieren. Im Bereich Investor Relations stellen wir Pressemitteilungen sowie Zwischenberichte und Geschäftsberichte am Tag ihrer Veröffentlichung zur Verfügung. Unsere aktuellen Finanztermine sowie Details zu unserer Aktie sind auf dieser Seite ebenfalls vorhanden.

Fragen unserer Aktionäre beantworten wir als kompetenter Gesprächspartner ebenfalls jederzeit gerne.

Die Kommunikation mit unseren Aktionären soll in Zukunft weiter ausgebaut und intensiviert werden.

Aktionärsstruktur der CFI FAIRPAY AG (Stand: 31. Dezember 2008)



35,34 % = Vorstand/Gründungsmitglieder der CFI FAIRPAY AG
3,36 % = Andere Gründungsmitglieder der CFI FAIRPAY AG
3,55 % = Aufsichtsrat
57,75 % = Übrige

4.9 Risikobericht

4.9.1 Risiko- und Chancenmanagementsystem

Die CFI FAIRPAY AG ist in ihrer Geschäftstätigkeit einer Reihe von Chancen und Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit dem unternehmerischen Handeln verbunden sind und das Ergebnis positiv wie negativ beeinflussen können. Aus diesem Grund ist unser Risiko- und Chancenmanagementsystem darauf ausgerichtet, Risiken und Chancen für unser Geschäftsmodell frühzeitig zu identifizieren, zu analysieren, ihre Auswirkungen abzuschätzen und angemessen und sachgerecht darauf zu reagieren. Dabei kommt diesem System hinsichtlich der Begrenzung von Risiken eine tragende Rolle zu.

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist bereit, in begrenztem Maße Risiken einzugehen, um zukünftige Chancen zu nutzen.

Risikomanagementsystem in Bezug auf Finanzinstrumente

Die Rendite des Portfolios an Kapitalversicherungen der Gesellschaft korreliert in bestimmtem Umfang mit dem Marktzins. Gleiches gilt für die in Anspruch genommene Refinanzierung. Da beide Positionen unmittelbar in Zusammenhang stehen, hinsichtlich der Anpassung an einen veränderten Marktzins jedoch nicht synchron reagieren, kann es in bestimmten Situationen zu negativen Auswirkungen auf unsere Ertragslage kommen. Die Gesellschaft hat daher ein Überwachungssystem implementiert mittels dessen regelmäßig die Wertentwicklung des Portfolios an Kapitalversicherungen mit den Refinanzierungsaufwendungen abgeglichen wird. Zeichnet sich ein Trend hin zu einer negativen Zinsmarge ab, so greifen vordefinierte Sicherungsmechanismen. Diese Sicherungsmechanismen sehen beispielsweise das Storno oder den Verkauf von Kapitalversicherungen vor, um in einer solchen Zinssituation zeitnah die Refinanzierung zurückführen zu können.

Um bei der Entwicklung hin zu einer negativen Zinsmarge oder zur Verfolgung langfristiger Ziele beim Aufbau dieser neuen Assetklasse Kapitalversicherungen nicht zu einem unangemessen nied-

rigen Rückkaufswert stornieren zu müssen, haben wir Liquiditätspuffer in unser Geschäftsmodell eingezogen. Diese Liquiditätspuffer ermöglichen uns temporäre Zinsschocks abzufedern, ohne unser Portfolio liquidieren zu müssen.

Sonstiges Risikomanagementsystem

Das Risikomanagementsystem ist hinsichtlich seiner Struktur und Systematik vom Vorstand definiert und implementiert worden. Unterschieden wird dabei in Risiken, die unternehmensintern auftreten können und solchen, die von außen auf das Unternehmen einwirken können. Unabhängig von der vorgenannten Art dieser Risiken werden alle Risiken nach ihrer Höhe klassifiziert. Sofern aufgrund der Klassifizierung erforderlich, werden angemessene und wirksame Maßnahmen ergriffen, um Auswirkungen auf unser Geschäftsmodell zu verhindern oder zumindest weitest möglich einzudämmen. Basis unserer Risikoüberwachung und -steuerung ist eine regelmäßige und vorausschauende Geschäftsplanung.

Chancenmanagementsystem

Neben der Analyse von Risiken, die unser Geschäftsmodell beeinträchtigen können, analysieren wir regelmäßig unser Geschäftsmodell auf Chancen, die wir bisher noch nicht oder nur in begrenztem Umfang entwickelt haben. Chancen können dabei unternehmensintern, aber auch extern im Markt vorhanden sein. Dabei werden von uns insbesondere die externen Chancen eingehend untersucht, bei denen wir unser Geschäftsmodell adäquat ausbauen oder ergänzen können. Da Chancen immer auch mit Risiken verbunden sind, konzentrieren wir uns hierbei auf solche Entwicklungspotenziale, bei denen wir unsere Kompetenzen maximal einbringen können. Auf diese Weise erhöhen wir die Erfolgchancen bei gleichzeitiger Eingrenzung der hiermit verbundenen Risikopotenziale.

Sobald wir uns dazu entschlossen haben, Chancenpotenziale zu erschließen, ordnen wir Verantwortlichkeiten eindeutig zu und legen im Rahmen eines Projektplanes Meilensteine zur Zielerreichung fest. Meilensteine werden hierbei regelmäßig qualitativ und

quantitativ definiert. Wir überwachen die Projektentwicklung anhand dieses Projektplans und stellen auf diese Weise sicher, dass Fehlentwicklungen frühzeitig korrigiert werden können oder neue Erkenntnisse zu einer neuen Beurteilung des jeweiligen Chancenpotenzials führen.

4.9.2 Umfeld- und Branchenrisiken

Aufgrund unserer eingehenden Analyse der Einflussfaktoren auf unser Geschäftsmodell können wir die folgenden Umfeld- und Branchenrisiken identifizieren. Weitere Risiken und Unsicherheiten, die uns derzeit nicht bekannt sind oder die wir zurzeit als nicht maßgeblich betrachten, können ebenfalls nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.

Abnehmendes Wachstum des Lebensversicherungszweitmarktes (Risiko: mittel)

Im Jahr 2008 hat der Lebensversicherungszweitmarkt nach Jahren starken Wachstums einen deutlichen Abschwung erlebt. Die Größe des Lebensversicherungszweitmarktes schwankt stark zyklisch. Dies könnte in bestimmten Marktphasen zu einem verschärften Preisdruck führen und nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.

Die Aufpreise beim Ankauf von deutschen Lebensversicherungen entwickelten sich im Jahr 2008 rückläufig und haben sich auf einem niedrigen Niveau stabilisiert. Es ist nicht auszuschließen, dass die Preise durch sinkende Zinsen schon im Jahr 2009 wieder ansteigen. Dies würde den Umsatz und Ertrag des CFI FAIRPAY-Konzerns negativ beeinflussen.

Im Zuge der vom Bundestag beschlossenen Unternehmenssteuerreform werden ab dem 01. Januar 2009 auch Lebensversicherungsverträge, die vor dem 01. Januar 2005 abgeschlossen wurden, abgeltungssteuerpflichtig. Betroffen sind allerdings nur Policen, die vor Ablauf von 12 Jahren storniert werden. Der Zweitmarkt bietet dem Policenverkäufer auch nach Abzug der Steuer immer einen höheren Betrag als bei der Kündigung beim Ver-

sicherer. Darüber hinaus bleibt dem Versicherten nach dem Verkauf ein Todesfallschutz erhalten.

Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass der Zweitmarkt aufgrund der Abgeltungssteuer einen Einbruch erleidet.

Es ist auch nicht auszuschließen, dass die mit Wirkung zum 01. Januar 2005 eingetretenen weit reichenden gesetzlichen Änderungen im Bereich der Kapitalversicherungen einen Einfluss auf das Neuabschlussgeschäft von Kapitalversicherungen haben und dadurch langfristig eine Abnahme der Gesamtzahl von Kapitalversicherungen eintritt. Dies könnte zu einem geringeren Wachstum oder sogar zu einem Rückgang des Marktvolumens und damit zu einem erhöhten Wettbewerbsdruck führen.

Wettbewerb (Risiko: mittel)

Der Zweitmarkt für Kapitalversicherungen ist in Deutschland ein relativ junger Markt, der stark zyklisch schwankt. Je nach Marktlage ändert sich die Wettbewerbslage, zurzeit gibt es – was den Einkauf und die Beleihung der Policen und den Absatz der Produkte betrifft – einen abnehmenden Wettbewerb.

Einige dieser Wettbewerber haben aufgrund ihrer längeren Marktpresenz bereits eine starke Marktposition und Vermittlerbindung erzielt und haben so gegenüber dem CFI FAIRPAY-Konzern einen Erfahrungs- und Vermarktungsvorsprung. Insbesondere größere Unternehmen haben aufgrund ihrer besseren finanziellen Ausstattung Wettbewerbsvorteile, z. B. im Bereich Marketing.

Wettbewerber könnten sich darüber hinaus Zugang zu besseren Finanzierungsmethoden verschaffen und diesen Vorteil an die Kunden in Form von höheren Ankaufpreisen weitergeben, bei denen wir unter Umständen aufgrund unserer Finanzierung nicht nachziehen könnten.

Des Weiteren könnte sich der bestehende Wettbewerb durch den Markteintritt neuer Mitbewerber verschärfen. Wir gehen jedoch aufgrund der Markteintrittsbarrieren zukünftig nicht von einer großen Anzahl an weiteren Mitbewerbern neben den bereits bestehenden aus.

Zinsrisiken (Risiko: mittel)

Der CFI FAIRPAY-Konzern finanziert die Policenankäufe weitestgehend durch die Aufnahme von Fremdkapital. Die für unser Unternehmen relevante Finanzierungsbasis (Tagesgeld) ist in 2008 zunächst von 3,8 % auf 4,6 % im Oktober gestiegen, um dann stark auf 2,4 % zum 31. Dezember 2008 zu fallen. Diese Entwicklung hatte auf das Jahr betrachtet nur geringen Einfluss auf unsere Zinsmarge. Generell bedeutet ein Anstieg der Zinsen einen Anstieg der Refinanzierungskosten des CFI FAIRPAY-Konzerns. Bislang liegt der Zinsaufwand aus der Refinanzierung des Ankaufs von Policen niedriger als die Rendite aus den Policen, so dass wir aus dem Eigenbestand eine positive Marge erzielen. Sollte sich diese Situation jedoch umkehren, d. h. sollte die Differenz zwischen Policenrendite und Refinanzierungszinsen sinken, so würde sich unser Zinsgewinn aus dem Handelsbestand verringern. Um eine negative Marge zu vermeiden, hätten wir die Möglichkeit die Policenbestände vorher zu stornieren bzw. zu verkaufen. Ein weiteres Instrument zur Absicherung der Zinsrisiken besteht im Abschluss von Zinssicherungsgeschäften im Derivatemarkt.

Risiken der Veränderung rechtlicher und steuerlicher Bestimmungen (Risiko: gering)

Der Ankauf, die Verwaltung und der Vertrieb von Zweitmarkt-Kapitalversicherungspolicen (Kapitallebens- und Rentenversicherungen) unterliegen zur Zeit keiner Aufsichts- bzw. Genehmigungspflicht. Allerdings kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Ankauf, die Verwaltung und/oder der Vertrieb von Zweitmarkt-Kapitalversicherungspolicen zukünftig rechtlichen oder aufsichtsrechtlichen Auflagen oder Beschränkungen unterworfen werden.

Des Weiteren könnten sich die steuerlichen Bestimmungen für den Ankauf, die Verwaltung und den Vertrieb von Zweitmarkt-Kapitalversicherungspolicen zum Nachteil des CFI FAIRPAY-Konzerns verändern. Insbesondere könnte eine Veränderung der umsatzsteuerlichen Behandlung der Vermittlungsprovisionen den Einkauf der Versicherungsverträge für den CFI FAIRPAY-Konzern verteuern und damit die Rendite für die Gesellschaft mindern. Darüber hinaus könnte sich dadurch die Attraktivität der Vermittlung von Versicherungspolicen im Zweitmarkt für den Vermittler verringern.

Risiken infolge gesetzlicher Rahmenbedingungen (Risiko: mittel)

Aufgrund des Unternehmenssteuerreformgesetzes 2008 können Veränderungen in der Zusammensetzung des Aktionärskreises u. U. zur (teilweisen) Abschmelzung der steuerlichen Verlustvorträge führen.

Sinkende Zahl an Neuabschlüssen bei Kapitalversicherungen (Risiko: gering)

Die Anzahl an Neuabschlüssen bei Kapitalversicherungen hat sich in den letzten Jahren schwach entwickelt. Die schlechte wirtschaftliche Entwicklung wird Neugeschäft im Jahr 2009 eventuell belasten, weil kein Einkommen für die private Altersvorsorge zur Verfügung steht.

Aufgrund dessen, dass unser Geschäftsmodell darauf ausgerichtet ist, Kapitalversicherungen in der zweiten Hälfte ihrer Laufzeit – d. h. nach rund 10 bis 15 Jahren – anzukaufen, wirken sich Veränderungen im Neuabsatz erst mit einer entsprechenden zeitlichen Verzögerung auf unser Geschäftsmodell aus. Hierbei kommt es in der Regel zusätzlich zu einer Glättung dieses Effektes, da unsere Ankäufe Policen umfassen, die in unterschiedlichen Kalenderjahren abgeschlossen wurden.

Wir gehen davon aus, dass das Neugeschäft mit Kapitalversicherungen langfristig, vor dem Hintergrund notwendiger privater Vorsorge, weiter starken Zuspruch finden wird. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die im Altersvorsorgebereich dominierende Risikoaversion nicht dazu führen wird, dass alternative Anlageklassen die Kapitalversicherung langfristig werden ablösen können.

4.9.3 Unternehmensstrategische Risiken

Derzeit sehen wir weder interne noch externe unternehmensstrategische Risikoquellen, die unsere langfristige Unternehmensstrategie negativ beeinflussen bzw. den Unternehmensbestand gefährden könnten.



4.9.4 Leistungswirtschaftliche Risiken

Abhängigkeit von Abnehmern (Risiko: hoch)

Die Nachfrage von geschlossenen Fonds, die Portfolios von Kapitalversicherungen ankaufen und übernehmen wollen, ist stark gesunken; das Interesse institutioneller Anleger auf der Abnehmerseite muss sich erst noch entwickeln. Im Jahr 2009 wird der CFI FAIRPAY-Konzern auch private Direktinvestoren ansprechen, um die Abhängigkeit von einzelnen Abnehmern zu verringern.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Nachfrage von Investoren nach Kapitalversicherungsportfolios, z. B. aufgrund der Renditeverschiebung zugunsten anderer Assetklassen mit vergleichbarem Risikoprofil, weiter zurückgeht und dadurch ein Absatzkanal und eine Ertragsquelle für den CFI FAIRPAY-Konzern versiegt.

Personalrisiken (Risiko: gering)

Hinsichtlich unseres Personals identifizieren wir ausschließlich die Fluktuation in Schlüsselpositionen als Risikofaktor. Schlüsselpositionen definieren wir als solche Positionen, die direkt durch ihre Kontakte oder Fähigkeiten in den Ankauf, die Verwaltung und den Verkauf von Kapitalversicherungen eingebunden sind. Um das Risiko des Ausfalls oder des Ausscheidens von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen auf unser Geschäftsmodell zu minimieren, versuchen wir, möglichst alle Schlüsselpositionen hinsichtlich des Know-hows zu doppeln.

Informationstechnische Risiken (Risiko: gering)

Für die Verwaltung der von uns angekauften Kapitalversicherungen benötigen wir umfangreiche Datenbanken und Programme. Wie alle elektronischen Datenverarbeitungsprogramme und Datenbanksysteme kann es bei solchen Systemen zu unvorhergesehenen Systemabstürzen oder Datenverlusten kommen.

Da für unser Geschäftsmodell die Datenverfügbarkeit auch hinsichtlich historischer Daten ständig gewährleistet sein muss, haben wir fest definierte Prozesse für unsere Datenverarbeitung und -sicherung definiert. Datenbestände werden hierbei regelmäßig elektronisch und physisch gesichert. Wesentliche Dokumente und

Verträge – wie beispielsweise die angekauften Versicherungspolice – werden zusätzlich in Papierform in gesonderten Sicherungssystemen aufbewahrt.

Wir gehen davon aus, dass die von uns implementierten Datenversicherungssysteme ein Höchstmaß an Ausfallsicherheit bieten und uns jederzeit die reibungslose Fortsetzung unseres Geschäftsbetriebes ermöglichen.

Finanzwirtschaftliche Risiken (Risiko: mittel)

Grundsätzlich besteht das Risiko, dass Versicherungsunternehmen ihren Verpflichtungen aus einem Versicherungsvertrag nicht nachkommen können. Aufgrund der vielfältigen auch aufsichtsrechtlichen Sicherungsmaßnahmen – insbesondere für den Bereich der Kapitalversicherungen – ist jedoch das Ausfallrisiko als gering zu bewerten. Hier ist insbesondere der Sicherungsfonds, dessen Aufgaben auf die Protektor übertragen wurden, zu erwähnen. Der Sicherungsfonds ist eine gesetzliche Sicherungseinrichtung, der durch Beiträge seiner Mitglieder, den Versicherungsunternehmen, finanziert wird und unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Da wir zudem auch hinsichtlich der von uns angekauften Kapitalversicherungen auf ein ausgewogenes Portfolio an Versicherungsunternehmen achten, minimieren wir dieses Risiko zusätzlich. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass aufgrund der Finanzkrise Versicherungsunternehmen ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können.

Risiko der Aufnahme von Finanzierungen (Risiko: hoch)

Der CFI FAIRPAY-Konzern nimmt zur Finanzierung der Policenankäufe und deren Fortführung Fremdmittel in erheblichem Umfang in Anspruch. Aufgrund der ihr angebotenen Konditionen hat sich die Gesellschaft dazu entschieden, zunächst nur mit einer finanzierenden Bank zusammen zu arbeiten. Die Finanzierung der Geschäftstätigkeit und des geplanten Wachstums ist davon abhängig, dass es dem CFI FAIRPAY-Konzern gelingt, auch weiterhin Finanzierungslinien im notwendigen Umfang zu hinreichend günstigen Konditionen eingeräumt zu bekommen. Entsprechende Finanzierungszusagen könnten künftig ausfallen oder nur zu Konditionen erfolgen, die die Erzielung einer ausreichenden Marge beim Ankauf der Policen nicht mehr zulassen. Dies würde Umsatz und Ertrag des CFI FAIRPAY-Konzerns negativ beeinflussen.

4.9.5 Beurteilung der Risikosituation durch die Unternehmensleitung

Auf der Basis unserer derzeitigen Erkenntnisse sehen wir keine Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten.

4.10 Nachtragsbericht

Erweiterung der Geschäftsfelder

Die CFI FAIRPAY AG und die Börsen AG Hamburg und Hannover haben eine Zusammenarbeit beim Handel von bereits bestehenden Lebensversicherungspolicen vereinbart. Kapitalgesellschaften und Privatanleger haben ab März 2009 die Möglichkeit, über die von der Börsen AG Hamburg und Hannover betriebene Policenbörse Deutschland bereits bestehende Lebensversicherungsverträge als Kapitalanlageprodukt zu erwerben.

Die auf der Plattform angebotenen Policen stammen aus dem Portfolio der CFI Leben GmbH, einer 100%igen Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Sie wurden geprüft und hinsichtlich ihrer Rendite optimiert. Private Anleger können Policen so unter den gleichen Voraussetzungen erwerben wie institutionelle Investoren.

Aktienrückkaufprogramm

Die CFI FAIRPAY AG hat auf ihrer Hauptversammlung am 18. Juni 2008 festgelegt, dass die Gesellschaft vom Tage der Beschlussfassung an 18 Monate lang ermächtigt ist, mehrmals eigene Aktien bis zu 10% des derzeitigen Grundkapitals, d.h. bis zu 238.236 Stück, über die Frankfurter Wertpapierbörse zurückzukaufen. Der Vorstand der CFI FAIRPAY AG hat im Februar 2009 beschlossen, von dieser Ermächtigung Gebrauch zu machen. Der

Aktienrückkauf dient entweder dem Zweck, die Kapitalstruktur zu optimieren und das Ergebnis je Aktie zu erhöhen, etwa im Wege der Kapitalherabsetzung, oder der Ermöglichung von Belegschaftsaktienprogrammen oder anderen Formen der Zuteilung von Aktien an die Mitarbeiter der Gesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften.

4.11 Prognosebericht

Geschäftsentwicklung des CFI FAIRPAY-Konzerns

Die Geschäftsentwicklung des CFI FAIRPAY-Konzerns hängt maßgeblich von der Zinsentwicklung, den Absatzmärkten sowie den Finanzierungsmöglichkeiten und -konditionen ab. Das Unternehmen wird sich neben der Entwicklung dieser neuen Anlageklasse auf die Erweiterung seines Geschäftsmodells konzentrieren. Hier ist z. B. das Engagement in das Segment Immobilien/Studentenwohnungen zu nennen.

Die Nachfrage nach Policen durch geschlossene Fonds ist stark gesunken. Auch das Interesse institutioneller Anleger muss sich erst noch entwickeln und stellt derzeit noch keine belastbare Größe dar. Dies in Verbindung mit der angespannten Lage am Finanzierungsmarkt belastet das Geschäftsmodell und die Zukunftsaussichten des CFI FAIRPAY-Konzerns.

Die CFI FAIRPAY AG wird sich darum bemühen, die Zinsentwicklung zu nutzen und eine positive Marge aus dem bestehenden Policenportfolio zu realisieren. Hierzu werden weiterhin Verhandlungen hinsichtlich der Finanzierung des bestehenden Portfolios ausschlaggebend sein.

Der Verkauf von Policen an private und institutionelle Investoren bleibt weiterhin die Säule der Bemühungen. Aufgrund der Finanzkrise und der damit verbundenen Unsicherheit sind die Erfolgsaussichten konservativ einzuschätzen.

Die Erweiterung der Produktpalette und des Geschäftsmodells bleibt ein wichtiger Aspekt. Er ist jedoch nur eingeschränkt möglich, da der wesentliche Teil des Eigenkapitals im Bestandsportfolio gebunden ist.

Künftige gesamtwirtschaftliche Situation

Die Finanzkrise wird das Wachstum der Weltwirtschaft im Jahr 2009 nach Einschätzung von Experten merklich abschwächen. Wirtschaftsforschungsinstitute rechnen demzufolge im Jahr 2009 mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung in Deutschland zwischen zwei und drei Prozent. Dies wäre einer der stärksten Rückgänge in der deutschen Nachkriegsgeschichte.

Das Schrumpfen der Wirtschaftsleistung lässt Experten zufolge auch die Zahl der Arbeitslosen steigen. Die Bundesregierung geht bislang von einem Anstieg der Arbeitslosenzahlen um 250.000 aus.

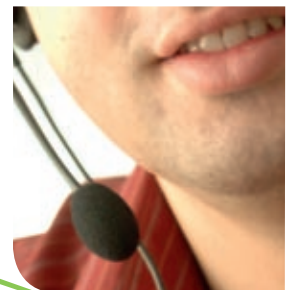
Gleichzeitig wird der Bedarf an privater Altersvorsorge trotz der weiterhin vorhandenen Verpflichtung in die gesetzlichen Sicherungssysteme einzahlen zu müssen weiter steigen. Vor diesem Hintergrund und den Erfahrungen der deutschen Bevölkerung mit der Kapitalmarktentwicklung nach der Jahrtausendwende werden die bevorzugten Altersvorsorgeprodukte weiterhin Produkte mit Kapitalerhalt und Renditegarantie sein. Wir gehen daher davon aus, dass die Kapitalversicherung auch langfristig ein beliebtes Altersvorsorgeprodukt bleiben wird. Unserem Geschäftsmodell ist diese Einstellung durchaus zuträglich.

Künftige Branchensituation

Im Zuge der vom Bundestag beschlossenen Unternehmenssteuerreform werden ab 01. Januar 2009 auch Lebensversicherungsverträge, die vor dem 01. Januar 2005 abgeschlossen wurden, steuerpflichtig. Betroffen sind allerdings nur Policen, die vor Ablauf von 12 Jahren storniert werden.

Doch auch nach Einführung der Abgeltungssteuer 2009 wird der Verkauf objektiv gesehen weiterhin die bessere Alternative im Vergleich zum Storno bei der Versicherungsgesellschaft bleiben. Denn die Vorteile bleiben nach wie vor erhalten – der Kunde erhält beim Verkauf mehr Geld für seine Versicherung als beim Storno und profitiert darüber hinaus weiterhin von einem kostenlosen Todesfallschutz.

Im Jahr 2009 stehen die Policenaufkäufer zunächst vor der Aufgabe, die hohen Eigenbestände an Versicherungspolicen abzubauen. Aufgrund der derzeit rückläufigen Zinsen rechnet der BVZL jedoch wieder mit einer Belebung des Geschäfts im Bereich bereits bestehender deutscher Lebensversicherungen. Hier sieht der BVZL vor allem Chancen im institutionellen Geschäft. Nachdem die Platzierung von Zweitmarktfonds bereits im letzten Jahr aufgrund der Finanzkrise stark zurückgegangen war, rechnet der BVZL auch 2009 mit einer Entwicklung auf ähnlichem Niveau. Ob und in welchem Umfang Zweitmarktfonds platziert werden können, hängt in erster Linie davon ab, wie schnell die Anleger das Vertrauen in die Finanzbranche zurück gewinnen.



5.1 KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DER CFI FAIRPAY AG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 01.01.2008 BIS ZUM 31.12.2008

TEuro	Erläuterungen	01.01.2008	01.01.2007
		bis 31.12.2008	bis 31.12.2007
Umsatzerlöse	(1)	135.382	10.500
Abgang Versicherungsverträge	(2)	-133.589	-10.082
Wertsteigerungen Versicherungsverträge	(3)	11.143	20.474
Sonstige betriebliche Erträge	(4)	726	345
Versicherungsprämien	(5)	-2.667	-9.990
Rohergebnis		10.996	11.252
Materialaufwand	(6)	-4	-2
Personalaufwand	(7)	-1.348	-1.365
Abschreibungen	(12)	-198	-151
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(8)	-1.048	-1.655
Betriebsergebnis		8.397	8.074
Finanzerträge		26	0
Finanzaufwendungen		-11.783	-9.824
Finanzergebnis	(9)	-11.757	-9.824
Ergebnis vor Steuern		-3.360	-1.750
Steuern	(10)	1.068	518
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		-2.292	-1.232
davon entfallen auf Minderheitsgesellschafter		-71	-23
davon entfallen auf Anteilseigner des Mutterunternehmens		-2.221	-1.210

Ergebnis je Aktie (in Euro)	Erläuterungen	01.01.2008	01.01.2007
		bis 31.12.2008	bis 31.12.2007
unverwässert	(11)	-0,93	-0,68
verwässert	(11)	-0,93	-0,68
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)		2.382.368	1.780.158
Durchschnittliche im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)		2.390.368	1.791.958

5.2 KONZERN-BILANZ DER CFI FAIRPAY AG ZUM 31.12.2008

TEuro			
AKTIVA	Anhang	31.12.2008	31.12.2007
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	(12)	115	180
Sachanlagen	(12)	66	95
Sonstige langfristige Forderungen	(13)	149	0
Latente Steuern	(14)	2.021	953
		2.351	1.229
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen aus Versicherungsverträgen	(15)	200.568	291.947
Andere Forderungen und Vermögenswerte	(16)	4.340	1.548
Zahlungsmittel		4.105	7.153
		209.012	300.648
Bilanzsumme		211.364	301.877

PASSIVA	Anhang	31.12.2008	31.12.2007
Eigenkapital			
	(17)		
Gezeichnetes Kapital		2.382	2.382
Kapitalrücklage		11.219	11.210
Ergebnisvortrag		-3.688	-1.467
Auf die Gesellschafter des Mutterunternehmens entfallende Ergebnisanteile		-2.221	-1.210
Eigene Anteile am Eigenkapital (Zwischensumme)		9.913	12.125
Minderheitenanteile am Eigenkapital		-64	19
		9.849	12.144
Langfristige Schulden			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(18)	0	2.794
Latente Steuerverbindlichkeiten	(19)	55	55
		55	2.849
Kurzfristige Schulden			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(18)	200.607	285.443
Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	(20)	107	905
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(21)	173	209
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	(22)	112	161
Kurzfristige Rückstellungen	(23)	461	165
		201.460	286.884
Bilanzsumme		211.364	301.877

5.3 KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG DER CFI FAIRPAY AG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 01.01.2008 BIS ZUM 31.12.2008

Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital

TEuro	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Ergebnisvortrag und Periodenergebnis	Eigenkapital ohne Anteile Dritter	Minderheitenanteile	Summe Eigenkapital
Saldo 01.01.2008	2.382	11.210	-1.467	12.125	19	12.144
Erfolgsneutrale Veränderungen	0	9	0	9	-12	-3
Periodenergebnis	0	0	-2.221	-2.221	-71	-2.292
Gesamtergebnis	2.382	11.219	-3.688	9.913	-64	9.849
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	0	0	0	0	0	0
Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen	0	0	0	0	0	0
Kapitalerhöhung durch Minderheiten	0	0	0	0	0	0
Bestand 31.12.2008	2.382	11.219	-3.688	9.913	-64	9.849

Erfolgsneutrale Veränderungen des Eigenkapitals

	TEuro
Aktienoptionsprogramm	9
Abgang gezeichnetes Kapital Minderheiten wegen Entkonsolidierung	-12
	-3

Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital

TEuro	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Ergebnisvortrag und Periodenergebnis	Eigenkapital ohne Anteile Dritter	Minderheitenanteile	Summe Eigenkapital
Saldo 01.01.2007	1.191	12.446	-257	13.380	29	13.409
Erfolgsneutrale Veränderungen	0	-45	0	-45	0	-45
Periodenergebnis	0	0	-1.210	-1.120	-23	-1.232
Gesamtergebnis	1.191	12.401	-1.467	12.125	6	12.131
Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln	1.191	-1.191	0	0	0	0
Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen	0	0	0	0	0	0
Kapitalerhöhung durch Minderheiten	0	0	0	0	13	13
Bestand 31.12.2007	2.382	11.210	-1.467	12.125	19	12.144

Die CFI FAIRPAY AG hält an der YOULIP AG 69 % der Kapital- und Stimmrechtsanteile, so dass Anteile von Minderheitsgesellschaftern im CFI FAIRPAY-Konzern bestehen.

Erläuterungen zur Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung der CFI FAIRPAY AG finden sich im Konzern-Anhang unter der Textziffer (17).

5.4 KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG DER CFI FAIRPAY AG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 01.01.2008 BIS ZUM 31.12.2008

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
Jahresfehlbetrag(-)/ -überschuss(+)	-2.292	-1.232
+Abschreibungen auf das Anlagevermögen	198	151
±Verluste(+)/Gewinne(-) aus der Veräußerung von Sachanlagen	4	0
±Zunahme(+)/Abnahme(-) von Rückstellungen	295	40
±Zinsaufwendungen(+)/Zinserträge(-) – saldiert	11.757	9.824
±Steueraufwand(+)/Steuerertrag(-)	-1.067	-518
+Aktienoptionsprogramm	9	18
-Erträge aus Kapitalkonsolidierung	-73	0
Zwischensumme	8.831	8.283
Veränderungen des Vermögens und der Verbindlichkeiten nach Korrektur zahlungsunwirksamer Bestandteile		
Forderungen aus Versicherungsverträgen	91.379	-121.769
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-2.728	-37
Andere Forderungen und Vermögenswerte	-212	-823
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten / Langfristige Schulden	-87.599	119.647
Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen	-798	345
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-35	102
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	-50	-688
Konsolidierungskreisveränderungen (Schuldenkonsolidierung)	0	0
Zwischensumme	-43	-3.223
-Gezahlte Zinsen	-11.770	-9.779
+Erhaltene Zinsen	26	0
-Gezahlte Ertragsteuern	0	0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-2.956	-4.719
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		
Einzahlungen aus Abgängen von		
- immateriellen Anlagewerten	0	0
- Sachanlagevermögen	0	0
Auszahlungen für Investitionen in		
- immaterielle Anlagewerte	-85	-91
- Sachanlagevermögen	-20	-77
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	13	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-92	-168
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		
Einzahlungen durch Minderheitsgesellschafter	0	13
Einzahlungen in das gezeichnete Kapital	0	0
Einzahlungen in die Kapitalrücklage	0	0
Auszahlungen für Kosten der Kapitalerhöhung	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	0	13
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds (Summe der Cashflows)	-3.048	-4.874
Veränderung des Finanzmittelfonds aufgrund von Konsolidierungskreisänderungen	0	0
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	7.153	12.027
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	4.105	7.153

FINANZMITTELFONDS

in Euro	31.12.2008	31.12.2007
Zahlungsmittel	4.105	7.153
Gesamt	4.105	7.153

Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung der CFI FAIRPAY AG finden sich im Konzern-Anhang unter der Ziffer 5.5.7.

5.5 Anhang zum Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2008

5.5.1 Informationen zum Unternehmen

Die CFI FAIRPAY AG wurde durch notariellen Vertrag vom 11. August 2005 gegründet. Die Eintragung in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main erfolgte unter dem Datum vom 19. Oktober 2005. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Frankfurt am Main, Börsenstraße 2 - 4. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr.

Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Kapitallebens- und Rentenversicherungen, fondsgebundenen Lebensversicherungen sowie weiteren Versicherungstarifen, von Forderungen jeder Art, von Unternehmen, Teilen von Unternehmen und Beteiligungen und von sonstigen Vermögensgegenständen im In- und Ausland, die Vermittlung von versicherungsbesicherten Darlehen (Policendarlehen), von Verträgen über den Erwerb von Kapitallebens- und Rentenversicherungsverträgen auf dem Zweitmarkt, von Verträgen über Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte, von Darlehen und von Verträgen über den Erwerb von Investmentanteilen, die Anlageberatung im Sinne der Bereichsausnahme des § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG), die Versicherungsvermittlung, die Vornahme von Arbitragegeschäften auf eigene Rechnung sowie die Konzipierung und Strukturierung von Vermögensanlageprodukten und die damit zusammenhängende Erbringung von Beratungsleistungen. Ausgeschlossen sind Tätigkeiten, die einem Erlaubnisvorbehalt nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz oder nach dem Gesetz über das Kreditwesen unterliegen.

Die CFI FAIRPAY AG ist oberstes Mutterunternehmen des CFI FAIRPAY-Konzerns.

Der vorliegende Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2008 wurde am 31. März 2009 durch Beschluss des Vorstands zur Veröffentlichung freigegeben.

5.5.2 Vorschriften zur Rechnungslegung

Währung und Währungseinheit

Der vorliegende Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG zum 31. Dezember 2008 ist entsprechend § 315a Abs. 1 und 3 i.V.m.

§ 244 HGB nach kaufmännischer Rundung ohne Nachkommastellen in Tausend Euro (TEuro) aufgestellt. Aufgrund der Rundungen können sich rechnerische Differenzen ergeben.

Rechnungslegungsnormen

Der Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG wurde nach der Verordnung 1606/2002 der Europäischen Union in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der „International Financial Reporting Standards“ (IFRSs) aufgestellt.

Die IFRSs umfassen neben den als IFRSs bezeichneten Standards auch die International Accounting Standards (IASs) sowie Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRICs) und des Standing Interpretations Committee (SICs).

Da die Voraussetzungen des § 315a Abs. 1 HGB für die Befreiung von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht erfüllt sind, wird zusätzlich kein Konzernabschluss nach deutschem Handelsrecht aufgestellt. Um die Gleichwertigkeit mit einem nach handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss zu erreichen, werden alle Angaben und Erläuterungen im vorliegenden Konzernabschluss vorgenommen, die vom deutschen Handelsrecht verlangt werden und über die nach den IFRS notwendigen Angaben hinausgehen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde entsprechend dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Angewandte IFRSs, IASs, IFRICs und SICs

Die Zeitpunkte der Verabschiedung eines IFRSs oder IASs sowie eines IFRICs oder SICs durch das IASB, die Anerkennung durch die Europäische Kommission (Endorsement) und das In-Kraft-Treten der jeweiligen Bestimmung fallen regelmäßig auseinander. Die CFI FAIRPAY AG orientiert sich bei der Bilanzierung und Bewertung an den zum Zeitpunkt der Rechnungslegung am 31. Dezember 2008 von der Europäischen Kommission genehmigten Standards und Interpretationen.

Der Konzernabschluss 2008 basiert auf folgenden für die CFI FAIRPAY AG relevanten Standards (IFRSs und IASs) und Interpretationen (IFRICs und SICs):

IFRS 2	Aktienbasierte Vergütung
IFRS 3	Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS 7	Finanzinstrumente: Angaben
IAS 1	Darstellung des Abschlusses
IAS 7	Kapitalflussrechnungen
IAS 8	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler
IAS 10	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
IAS 12	Ertragsteuern
IAS 14	Segmentberichterstattung
IAS 16	Sachanlagen
IAS 17	Leasingverhältnisse
IAS 18	Erträge
IAS 19	Leistungen an Arbeitnehmer
IAS 21	Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse
IAS 23	Fremdkapitalkosten
IAS 24	Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
IAS 27	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IAS 28	Anteile an assoziierten Unternehmen
IAS 30	Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen
IAS 32	Finanzinstrumente: Darstellung
IAS 33	Ergebnis je Aktie
IAS 36	Wertminderung von Vermögenswerten
IAS 37	Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen
IAS 38	Immaterielle Vermögenswerte
IAS 39	Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
IFRIC-1	Änderungen bestehender Rückstellungen für Entsorgungs-, Wiederherstellungs- und ähnliche Verpflichtungen
IFRIC-4	Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält
IFRIC-8	Anwendungsbereich von IFRS 2
IFRIC-9	Neubeurteilung eingebetteter Derivate
IFRIC-10	Zwischenberichterstattung und Wertminderung
SIC-12	Konsolidierung – Zweckgesellschaften
SIC-15	Operating-Leasingverhältnisse – Anreizvereinbarungen
SIC-21	Ertragsteuern – Realisierung von neubewerteten, nicht planmäßig abzuschreibenden Vermögenswerten
SIC-25	Ertragsteuern – Änderungen im Steuerstatus eines Unternehmens oder seiner Anteilseigner

SIC-27	Beurteilung des wirtschaftlichen Gehalts von Transaktionen in der rechtlichen Form von Leasingverhältnissen
SIC-29	Angaben – Vereinbarung von Dienstleistungslizenzen
SIC-31	Erträge – Tausch von Werbeleistungen
SIC-32	Immaterielle Vermögenswerte – Websitekosten

5.5.3 Konsolidierungskreis und Konsolidierungsgrundsätze

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG zum 31. Dezember 2008 werden neben der CFI FAIRPAY AG als Mutterunternehmen vier verbundene Unternehmen einbezogen. Bei den Konzernunternehmen handelt es sich ausschließlich um die folgenden inländischen Gesellschaften:

CFI FAIRPAY AG, Frankfurt am Main
 CFI Leben GmbH, Frankfurt am Main
 CFI Leben II GmbH, Frankfurt am Main
 Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH,
 Frankfurt am Main
 YOULIP AG, Frankfurt am Main
 (bis 19. März 2008 Oberursel)
 ONMATIC GmbH, Frankfurt am Main
 (zum 28. August 2008 aus dem Konsolidierungskreis
 ausgeschieden)

Die ONMATIC GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main war bis Ende August 2008 eine 50%ige Tochtergesellschaft der CFI FAIRPAY AG. Die CFI FAIRPAY AG hat mit Wirkung zum 28. August 2008 ihre Anteile in Höhe von 50 % an der ONMATIC GmbH an die beiden Mitgründer verkauft. Gegenstand des Unternehmens ist die Erbringung von Dienstleistungen im Internet sowie alle damit in Zusammenhang stehenden Geschäfte.

Die CFI Leben II GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main wurde mit notariellem Kaufvertrag vom 21. Februar 2008 als Vorratsgesellschaft erworben. Der Kaufpreis für alle Geschäftsanteile betrug 27 TEuro. Das Stammkapital der Gesellschaft betrug zum Erwerbzeitpunkt 25 TEuro. Gegenstand des Unternehmens ist der Eigenhandel mit Kapitalversicherungen im eigenen Namen und für eigene Rechnung sowie deren Abwicklung und Verwaltung, sofern hierzu keine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erforderlich ist.

Die CFI FAIRPAY AG hält an der CFI Leben GmbH, der CFI Leben II GmbH und an der Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH jeweils alle Kapital- und Stimmrechtsanteile. Die CFI FAIRPAY AG hält 69 % der Kapital- und Stimmrechtsanteile an der YOULIP AG.

Die Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH ist Komplementärin der CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG. Sie ist am Kapital dieser Gesellschaft nicht beteiligt. Für die Übernahme der persönlichen Haftung sowie der Geschäftsführung erhält die Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH eine Vergütung. Die CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG, Bad Vilbel, wurde nicht in den Konsolidierungskreis einbezogen, weil die Geschäftsführungsbefugnis nicht allein bei der Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH liegt. Da bei einer Gesamtbetrachtung weder die Kriterien des IAS 27.13 noch des SIC-12.10 einschlägig sind, wurde von einer Konsolidierung abgesehen.

Konsolidierungsgrundsätze

Die Abschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen werden wie der Abschluss des Mutterunternehmens unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zum Bilanzstichtag aufgestellt.

Tochterunternehmen werden ab dem Erwerbszeitpunkt, d.h. ab dem Zeitpunkt, zu dem der Konzern die Beherrschung über das Unternehmen erlangt, voll konsolidiert. Die Einbeziehung in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch den Konzern nicht mehr besteht. Die Minderheitsanteile werden in der Konzernbilanz und im Konzernergebnis gesondert ausgewiesen.

Im Rahmen der Kapitalkonsolidierung werden die Anschaffungskosten eines verbundenen Unternehmens mit dem Konzernanteil am Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs verrechnet. Dieses Eigenkapital ist der Unterschied zwischen den Vermögenswerten und Schulden des erworbenen Unternehmens, bewertet mit ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt. Der Unterschiedsbetrag zwischen den Anschaffungskosten und dem anteiligen neuberechneten Eigenkapital wird – sofern er auf der Aktivseite der Bilanz entsteht – als Geschäfts- oder Firmenwert unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen. Der Geschäfts- oder Firmenwert wird mindestens jährlich einem Wertminderungstest unterzogen. Entsteht der Unterschiedsbetrag auf der Passiv-

seite der Bilanz, so werden die beizulegenden Zeitwerte der übernommenen Vermögenswerte und Schulden hinsichtlich Ansatz und Bewertung nochmals überprüft. Ein hiernach weiterhin verbleibender passivischer Unterschiedsbetrag wird sofort ertragswirksam im Periodenergebnis vereinnahmt (IFRS 3.56).

Als Anschaffungskosten für die Anteile an der CFI Leben GmbH gilt der Teil der Sacheinlage, der zwischen dem Gesellschafter und der CFI FAIRPAY AG als auf diese Beteiligung entfallender Anteil bestimmt wurde. Die Anschaffungskosten betragen damit 110 TEuro. Die auf gleiche Weise bestimmten Anschaffungskosten für die Anteile an der Verwaltungsgesellschaft CFI Life I GmbH betragen 20 TEuro. Die Anschaffungskosten der YOULIP AG betragen 70 TEuro und der CFI Leben II GmbH 27 TEuro. Alle aus konzerninternen Transaktionen mit konsolidierten Unternehmen resultierenden Forderungen und Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen sowie Zwischenergebnisse werden in voller Höhe eliminiert.

5.5.4 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Kategorisierung von Finanzinstrumenten

Gemäß IAS 39 sind alle finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten zum Zwecke der Folgebewertung einer Kategorie nach IAS 39 zuzuordnen. Die Zuordnung hat bereits beim erstmaligen Ansatz zu erfolgen, damit im weiteren Zeitablauf jederzeit eine Folgebewertung durchgeführt werden kann.

Die nachstehenden Erläuterungen geben eine Übersicht darüber, wie die Regelungen des IAS 39 durch den CFI FAIRPAY-Konzern umgesetzt wurden:

- **Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte/finanzielle Verbindlichkeiten (financial assets/financial liabilities as at fair value through profit or loss)**

- a) **Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte/finanzielle Verbindlichkeiten (held-for-trading financial assets / liabilities)**

Den Subkategorien „zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte“ (held-for-trading financial assets) und „zu

Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten“ (held-for-trading financial liabilities) werden alle finanziellen Vermögenswerte bzw. alle finanziellen Verbindlichkeiten zugeordnet, die zu Handelszwecken gehalten werden. Derivative Finanzinstrumente werden nach IAS 39 grundsätzlich als Handelsbestände klassifiziert.

Die Forderungen aus Versicherungsverträgen werden im Anschaffungszeitpunkt (Handelstag i.S.v. IAS.39 AG55) zunächst mit den Anschaffungskosten bilanziert. Die Folgebewertung zum jeweiligen Abschlussstichtag erfolgt zum beizulegenden Zeitwert (fair value). Der beizulegende Zeitwert wird hierbei für jede Versicherungspolice gesondert auf Basis eines Effektivzinsmodells gemäß IAS 39 ermittelt. Als Zinssatz wird der interne Zinsfuß der jeweiligen Versicherungspolice verwendet. Gewinne und Verluste aus dieser Bewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgswirksam im Posten „Wertsteigerungen Versicherungsverträge“ erfasst.

b) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete designierte finanzielle Vermögenswerte/finanzielle Verbindlichkeiten (financial assets/liabilities as at fair value through profit or loss)

Zum Abschlussstichtag werden weder finanzielle Vermögenswerte noch finanzielle Verbindlichkeiten, die in den Anwendungsbereich des IAS 39 fallen, den Subkategorien „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete designierte finanzielle Vermögenswerte“ (financial assets as at fair value through profit or loss) bzw. „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete designierte finanzielle Verbindlichkeiten“ (financial liabilities as at fair value through profit or loss) zugeordnet.

• **Bis zur Endfälligkeit gehaltene Vermögenswerte (held-to-maturity investments)**

Diese Kategorie des IAS 39 wird vom CFI FAIRPAY-Konzern nicht verwendet.

• **Kredite und Forderungen (loans and receivables)**

Dieser Kategorie werden Forderungen, die unmittelbar gegen den Schuldner begründet wurden, zugeordnet. Die erstmalige Bilanzierung erfolgt im Zeitpunkt, in dem die jeweilige Forderung begründet wird. Die Folgebewertung erfolgt zu fortge-

führten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des zugrunde liegenden Effektivzinses.

Unter diese Kategorie fällt die in der Bilanz ausgewiesene Position „andere Forderungen und Vermögenswerte“ sowie die Bilanzposition „sonstige langfristige Forderungen“.

• **Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available-for-sale financial assets)**

Diese Kategorie stellt die Residualgröße der finanziellen Vermögenswerte dar, die in keiner der vorgenannten Kategorien erfasst wurden.

Die erstmalige Bilanzierung von finanziellen Vermögenswerten dieser Kategorie erfolgt mit den jeweiligen Anschaffungskosten im Erwerbszeitpunkt. Die Folgebewertung erfolgt grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert (fair value). Das Bewertungsergebnis wird unter Berücksichtigung latenter Steuern erfolgsneutral in einem gesonderten Eigenkapitalposten (Neubewertungsrücklage) ausgewiesen. Bei der Veräußerung des finanziellen Vermögenswertes wird das in der Neubewertungsrücklage bilanzierte kumulierte Bewertungsergebnis aufgelöst und als realisiertes Ergebnis in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Im Falle einer dauerhaften Wertminderung unter die historischen Anschaffungskosten ist die Neubewertungsrücklage erfolgswirksam über die Gewinn- und Verlustrechnung aufzulösen.

Ist der beizulegende Zeitwert eines dieser Kategorie zugeordneten Vermögenswertes nicht verlässlich ermittelbar, erfolgt dessen Bewertung zu historischen Anschaffungskosten abzüglich eventuell erfasster Wertminderungen.

Der vorliegende Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008 enthält keine finanziellen Vermögenswerte, die der Kategorie „zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte“ zugeordnet wurden.

• **Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (other financial liabilities)**

Zu dieser Kategorie zählen alle finanziellen Verbindlichkeiten, die nicht der Kategorie „zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten“ zugeordnet wurden. Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des zugrunde liegenden Effektivzinses.

Die Voraussetzungen für die Abzinsung von finanziellen Verbindlichkeiten sind im CFI FAIRPAY-Konzern derzeit nicht gegeben, da die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten im Wesentlichen kurze Laufzeiten besitzen.

Unter diese Kategorie fallen die in der Bilanz ausgewiesenen Posten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten.

- **Eingebettete Derivate (embedded derivatives)**

Eingebettete Derivate sind Derivate, die Bestandteil eines hybriden Finanzinstruments und mit diesem untrennbar verbunden sind. Gemäß IAS 39 ist das eingebettete Derivat unter bestimmten Bedingungen vom originären Trägergeschäft zu trennen und separat wie ein freistehendes Derivat zum beizulegenden Zeitwert (fair value) zu bilanzieren und zu bewerten. Eine Trennungspflicht ist gegeben, wenn die Charakteristika und Risiken des eingebetteten Derivats nicht eng mit denen des Trägerkontrakts verbunden sind. In diesem Fall ist das eingebettete Derivat als Teil des Handelsbestandes anzusehen und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (fair value) zu bilanzieren, während die Bilanzierung und Bewertung des Trägerkontraktes den Vorschriften der einschlägigen Kategorie des Finanzinstruments folgt. Sind die Charakteristika und Risiken des eingebetteten Derivats jedoch eng mit denen des Trägerkontrakts verbunden, wird das eingebettete Derivat nicht abgetrennt und das hybride Finanzinstrument nach den allgemeinen Vorschriften bewertet.

Geschäftsvorfälle, die die Trennung eingebetteter Derivate von Trägergeschäften aufgrund von Wesentlichkeitsgründen verlangen, fallen im CFI FAIRPAY-Konzern nicht an.

- **Sicherungszusammenhänge (hedge accounting)**

Werden Derivate zur Absicherung von Risiken aus Nichthandelsgeschäften eingesetzt, lässt IAS 39 unter bestimmten Bedingungen die Anwendung besonderer Regelungen zur Bilanzierung von Sicherungszusammenhängen zu. Der CFI FAIRPAY-Konzern schließt grundsätzlich keine derivativen

Finanzinstrumente ab. Sofern derivative Finanzinstrumente gehalten werden, dienen sie ausschließlich Sicherungszwecken (Hedging).

Gemäß IAS 39 darf Hedge-Accounting jedoch nur dann angewandt werden, wenn die Hedge-Beziehung alle in IAS 39.88 aufgeführten Anforderungen erfüllt. Im Rahmen der Strategie des CFI FAIRPAY-Konzerns erfüllen die abgeschlossenen derivativen Finanzinstrumente wirtschaftlich betrachtet wirksame Absicherungen, auch wenn die Anforderungen des IAS 39.88 nicht alle erfüllt werden. Den Marktwertänderungen der Derivate stehen nahezu kompensierende Marktwertänderungen aus den gesicherten Grundgeschäften gegenüber.

Die erstmalige Erfassung derivativer Finanzinstrumente erfolgt zum Handelstag (trade date) mit dem beizulegenden Zeitwert, der in der Regel den Anschaffungskosten entspricht. Transaktionskosten werden sofort aufwandswirksam erfasst. Die Folgebewertung erfolgt anhand der beizulegenden Zeitwerte zum jeweiligen Abschlussstichtag. Sofern sich beizulegende Zeitwerte nicht aus Marktpreisen ableiten lassen, erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes anhand von Bewertungsmodellen. Der sich hierdurch ergebende beizulegende Zeitwert wird als Mark-to-Model-Preis bezeichnet.

Wertänderungen des beizulegenden Zeitwertes seit dem vorangegangenen Abschlussstichtag werden vollständig in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Ein finanzieller Vermögenswert (bzw. ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher Vermögenswerte) wird ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte auf Zahlungsmittelzuflüsse aus dem jeweiligen Vermögenswert ausgelaufen sind. Die Ausbuchung erfolgt auch in den Fällen, in denen alle vertraglichen Rechte auf Zahlungsmittelzuflüsse und im Wesentlichen alle Chancen und Risiken aus einem finanziellen Vermögenswert auf einen Dritten übertragen werden.

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die dieser Verbindlichkeit zugrunde liegende Verpflichtung erfüllt oder aus anderen Gründen nicht mehr zu erbringen ist.

Der vorliegende Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008 enthält keine Sicherungszusammenhänge.

Geschäfts- und Firmenwert

Der Geschäfts- und Firmenwert aus der Kapitalkonsolidierung wird in Übereinstimmung mit IFRS 3 aktiviert und unter den immateriellen Vermögensgegenständen ausgewiesen. Die Werthaltigkeit des Geschäfts- und Firmenwertes wird mindestens einmal jährlich überprüft.

Immaterielle Vermögenswerte

Unter den immateriellen Vermögenswerten weisen wir erworbene oder in unserem Auftrag von Dritten erstellte Software aus. Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte bestehen zum 31. Dezember 2008 nicht.

Die Zugangsbewertung der immateriellen Vermögenswerte erfolgt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten im Anschaffungs- oder Herstellungszeitpunkt. Im Rahmen der Folgebewertung wird das cost model angewandt. Hierbei werden die Anschaffungs- oder Herstellungskosten auf die wirtschaftliche Nutzungsdauer verteilt und linear abgeschrieben. Die wirtschaftliche Nutzungsdauer immaterieller Vermögenswerte wird im CFI FAIRPAY-Konzern mit zwei bis fünf Jahren angenommen.

Zu jedem Abschlussstichtag wird die bisher angewandte Abschreibungsmethode und die Restnutzungsdauer überprüft. Bei Anzeichen für eine Wertminderung wird ein Wertminderungstest durchgeführt. Liegt der hiermit ermittelte beizulegende Zeitwert unter dem Buchwert des immateriellen Vermögenswertes, wird eine erfolgswirksame Abschreibung auf diesen Wertansatz vorgenommen.

Sachanlagen

Sachanlagen werden im Erwerbszeitpunkt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt, vermindert – soweit es sich um abnutzbare Vermögenswerte handelt – um planmäßige, lineare Abschreibungen entsprechend der erwarteten Nutzungsdauer. Außerplanmäßige Abschreibungen werden bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung vorgenommen. Bei Wegfall der Gründe für die außerplanmäßige Abschreibung werden Zuschreibungen bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten vorgenommen. Sachanlagen werden entsprechend der voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzung im CFI FAIRPAY-Konzern über zwei bis zehn Jahre linear abgeschrieben.

Anschaffungskosten von geringwertigen Sachanlagen (bis 150 Euro) werden aus Wesentlichkeitsgründen nicht aktiviert, sondern im Zeitpunkt der Anschaffung direkt im Periodenaufwand erfasst. Geringwertige Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten größer 150 Euro bis 1.000 Euro wurden in einen Sammelposten eingestellt und linear über 5 Jahre abgeschrieben.

Fremdkapitalkosten aus der Finanzierung von Sachanlagen werden, entsprechend der in IAS 32 dargestellten Benchmark-Methode, nicht aktiviert sondern in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie angefallen sind. Maßnahmen zur Erhaltung von Sachanlagen werden in dem Geschäftsjahr als Aufwand erfasst, in dem sie entstanden sind.

Sonstige langfristige Forderungen

Sonstige langfristige Forderungen werden im Erwerbszeitpunkt zu Anschaffungskosten angesetzt und im Rahmen der Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinzmethode bilanziert. Abschreibungen werden bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung vorgenommen.

Forderungen aus Versicherungsverträgen

Die Forderungen aus Versicherungsverträgen enthalten ausschließlich Forderungen gegenüber deutschen Versicherungsunternehmen. Versicherungsverträge, die von der CFI FAIRPAY AG angekauft werden, sind ausschließlich Kapitalversicherungen.

Die Bewertung dieser Versicherungsverträge erfolgt im Anschaffungszeitpunkt zu Anschaffungskosten. Im Rahmen der Folgebewertung erfolgt der Ansatz zum beizulegenden Zeitwert (fair value). Der beizulegende Zeitwert ergibt sich aus dem Rückkaufswert zum Bewertungsstichtag oder dem grundsätzlich höheren Wert ermittelt mit Hilfe eines Effektivzinsmodells. Hierbei wird für jede Versicherungspolice auf Basis eines Effektivzinsmodells gemäß IAS 39 eine Bewertung vorgenommen. Als Zinssatz wird der interne Zinsfuß der jeweiligen Versicherungspolice verwendet. Die bis zum Ablaufzeitpunkt einer Versicherungspolice entstehenden Wertsteigerungen werden hierdurch in Form von Annuitäten angesammelt.

Dem verwendeten Effektivzinsmodell liegt als Endwert die vom jeweiligen Versicherungsunternehmen angegebene Ablaufleistung zugrunde. Die Ablaufleistung enthält in der Regel eine Überschuss-

beteiligung. Da sich diese Überschussbeteiligung während der Laufzeit des Versicherungsvertrages verändern kann, erfolgt regelmäßig eine Neuberechnung der Annuitäten auf Basis des Effektivzinsmodells.

Die Überschussbeteiligung kann unter bestimmten, engen Voraussetzungen seitens des Versicherungsunternehmens herabgesetzt oder ganz gekündigt werden. Da hierdurch im Rahmen der Folgebewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen Wertminderungsrisiken bestehen, unterliegt die Entwicklung der Überschussbeteiligung einem besonderen Überwachungsprozess. Ergeben sich hieraus Anzeichen für eine Wertminderung oder -erhöhung, wird der Buchwert der Forderung entsprechend angepasst.

Sofern der Versicherungsfall eingetreten ist, wird die Forderung mit dem Auszahlungsbetrag angesetzt.

Zahlungsmittel

Die Zahlungsmittel des CFI FAIRPAY-Konzerns umfassen grundsätzlich den Kassenbestand und die Guthaben bei Geschäftsbanken, wobei ein Bankguthaben zur direkten Rückführung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten dient. In der Bilanz wurde das Bankguthaben gemäß IAS 32.42 mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten verrechnet. Die Gesellschaft hat gemäß Kreditrahmenvertrag keine Möglichkeit, das Guthaben anderweitig zu verwenden. Diesbezüglich wurden auch die Vorjahreswerte in Höhe von 1.486 TEuro angepasst. Die Bestände sind zum Nennwert angesetzt.

Steueransprüche und Steuerverbindlichkeiten

- **Tatsächliche Steueransprüche und tatsächliche Steuerverbindlichkeiten**

Der Ansatz und die Bewertung von tatsächlichen Steueransprüchen und tatsächlichen Steuerverbindlichkeiten erfolgt gemäß IAS 12.

- **Latente Steueransprüche und latente Steuerverbindlichkeiten**

Der Ansatz und die Bewertung von latenten Steueransprüchen und latenten Steuerverbindlichkeiten (latente Steuern) erfolgt gemäß IAS 12.

Latente Steuern werden für alle temporären Differenzen zwischen den Wertansätzen nach IFRSs und den jeweiligen

Steuerbilanzansätzen sowie auf die sich aus der konzerneinheitlichen Bewertung und den Konsolidierungsmaßnahmen ergebenden Unterschiedsbeträge gebildet (bilanzorientierte Ermittlung von latenten Steuern).

Da die Konzeption der latenten Steuern auf der Darstellung zukünftiger Steueransprüche bzw. Steuerverbindlichkeiten beruht (Liability-Methode), erfolgt deren Berechnung mit den Steuersätzen, die zum Zeitpunkt des voraussichtlichen Ausgleichs der Differenzen erwartet werden.

Latente Steuern werden nach IAS 12 erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, wenn der zugrunde liegende Sachverhalt erfolgswirksam verbucht wurde. Eine erfolgsneutrale Erfassung im Eigenkapital erfolgt, wenn die Differenz ebenfalls erfolgsneutral entstanden ist (IAS 12.61), wie es beispielsweise bei Neubewertungen von Finanzinstrumenten der Kategorie „zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ (available-for-sale financial assets) der Fall ist.

Latente Steueransprüche und latente Steuerverbindlichkeiten werden miteinander verrechnet, wenn sie sich auf dasselbe Steuersubjekt beziehen, dieselbe Steuerhoheit betreffen und ein einklagbares Recht zu ihrer Verrechnung besteht (IAS 12.74).

Rückstellungen

Rückstellungen werden entsprechend IAS 37 gebildet, wenn gegenüber Dritten eine rechtliche oder eine faktische Verpflichtung besteht, die aus zurückliegenden Transaktionen oder Ereignissen resultiert und die Inanspruchnahme wahrscheinlich sowie die Höhe der Inanspruchnahme verlässlich ermittelbar ist.

Für die Bewertung der Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten und für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften wird entsprechend IAS 37.36 ff. die bestmögliche Schätzung zugrunde gelegt.

Alle Rückstellungen unterliegen einer jährlichen Überprüfung hinsichtlich ihres Ansatzes und ihrer Bewertung. Ergeben sich hieraus neue Erkenntnisse, so erfolgt eine entsprechende Neufestsetzung.

Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen werden unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt.

Ertrags- und Aufwandsrealisierung

Die Erfassung von Umsatzerlösen sowie sonstigen betrieblichen Erträgen erfolgt grundsätzlich dann, wenn die Leistung erbracht, die Höhe der Erträge zuverlässig ermittelbar ist und der wirtschaftliche Nutzen dem Konzern wahrscheinlich zufließen wird. Wertsteigerungen werden erfasst, wenn sie realisiert sind, d.h. wenn sich auf Basis der Effektivzinsmethode ein höherer Wertansatz ergibt.

Betriebliche Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung ergebniswirksam.

Fremdkapitalkosten

Fremdkapitalkosten werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen.

Leasingverhältnisse

Ein Leasinggeschäft wird nach IAS 17 als Operating-Leasingverhältnis klassifiziert, wenn es nicht im Wesentlichen alle Chancen und Risiken, die mit dem Eigentum verbunden sind, auf den Leasingnehmer überträgt. Demgegenüber liegt ein Finanzierungs-Leasingverhältnis vor, wenn im Wesentlichen alle Chancen und Risiken auf den Leasingnehmer übertragen werden.

Es bestehen derzeit weder Operating- noch Finanzierungs-Leasingverhältnisse im CFI FAIRPAY-Konzern. Nutzungsüberlassungen erfolgen vielmehr in Form von Mietverträgen. Die Mietaufwendungen werden in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

Währungsumrechnung

Die Darstellungswährung sowie die funktionale Währung der CFI FAIRPAY AG und deren Tochtergesellschaften ist der Euro (EUR).

Die Darstellungswährung ist die Währung, in der der Abschluss des bilanzierenden Unternehmens erstellt wird. Die funktionale Währung ist die Währung des primären wirtschaftlichen Umfeldes des bilanzierenden Unternehmens. Die Bestimmung der funktionalen Währung richtet sich nach der Währung, in der die vom Unternehmen getätigten Transaktionen überwiegend geleast werden.

Bei den auf Fremdwährung lautenden monetären Vermögenswerten und Schulden sowie nicht monetären Posten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, erfolgt die Währungsumrechnung nach IAS 21 zum Kassakurs am Bilanzstichtag. Die Währungsumrechnung von monetären Vermögenswerten und Schulden erfolgt erfolgswirksam.

Aufrechnung

Verbindlichkeiten rechnen wir mit Forderungen auf, wenn diese gegenüber demselben Kontoinhaber bestehen, täglich fällig sind und mit dem Geschäftspartner vereinbart wurde, dass die Zins- und Provisionsberechnung so erfolgt, als ob nur ein einziges Konto bestünde.

5.5.5 Angaben zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

(1) Umsatzerlöse

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Erlöse aus Verkauf/Ablauf/Kündigung	135.325	10.453
Erlöse aus Policenverwaltung	15	29
Erlöse aus Dienstleistungen im Internet	42	18
Umsatzerlöse	135.382	10.500

In der CFI FAIRPAY AG sind keine Umsatzerlöse angefallen. Der Ankauf, die Bestandshaltung und der Verkauf von Kapitalversicherungspolice n erfolgen durch die CFI Leben GmbH bzw. durch die CFI Leben II GmbH. Im Geschäftsjahr 2008 konnten 117 Mio. Euro (Vorjahr 0 TEuro) an geschlossene Fonds und institutionelle Investoren platziert werden. Die übrigen Umsatzerlöse setzen sich insbesondere aus Leistungen der Versicherungsunternehmen aufgrund von Abläufen und Kündigungen von für eigene Rechnung gehaltenen Kapitalversicherungspolice n zusammen. Die Erlöse Policenverwaltung resultieren aus der Service- und Managementleistung für den geschlossenen Fonds CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG. Die Erlöse aus Dienstleistungen im Internet sind im Wesentlichen bei der ONMATIC GmbH erwirtschaftet worden. Die ONMATIC GmbH wurde mit Wirkung zum 28. August 2008 entkonsolidiert, nur die Umsätze im Zeitraum vom 01. Januar 2008 bis zum 28. August 2008 sind im Konzernabschluss berücksichtigt.

(2) Abgang Versicherungsverträge

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Abgang Versicherungsverträge	133.589	10.082

Den Erlösen aus Verkauf, Ablauf und Kündigung von Kapitalversicherungspolice n stehen die Aufwendungen aus dem Abgang der Versicherungsverträge gegenüber.

(3) Wertsteigerungen Versicherungsverträge

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Wertsteigerungen	11.143	20.474

Da der CFI FAIRPAY-Konzern den Ankauf von Lebensversicherungen über die Tochtergesellschaften CFI Leben GmbH und CFI Leben II GmbH abwickelt und durch diese auch der Bestand an Kapitalversicherungen gehalten wird, fallen in der CFI FAIRPAY AG selbst keine Wertsteigerungen aus Versicherungsverträgen an.

Die Buchwerte der Versicherungsverträge in der CFI Leben GmbH und der CFI Leben II GmbH werden bis zu dem Wert erhöht, der sich aus dem Rückkaufswert zum Bewertungsstichtag oder dem grundsätzlich höheren Wert, der sich bei Aufzinsung des Kaufpreises und der geleisteten Versicherungsprämien mit der policenindividuellen Rendite zum Stichtag ergibt. Die policenindividuelle Rendite wird mittels der Effektivzinsmethode ermittelt.

(4) Sonstige betriebliche Erträge

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Erträge aus Zinsderivaten	460	231
Mieteinnahmen	88	51
Gewinne aus Entkonsolidierung	73	0
Übrige	105	63
Sonstige betriebliche Erträge	726	345

Die Erträge aus Zinsderivaten resultieren aus der erfolgreichen Auflösung von Zinsderivaten. Die Mieteinnahmen stammen aus zwei Untermietverträgen mit nahe stehenden Unternehmen. Die Gewinne aus Entkonsolidierung ergeben sich aus dem Verkauf und Ausscheiden der Onmatic GmbH aus dem Konsolidierungskreis zum 28. August 2008. Die übrigen betrieblichen Erträge resultieren im Wesentlichen aus Erträgen der Vermittlung von Policendarlehen und der Auflösung von Rückstellungen.

(5) Versicherungsprämien

Die während des Berichtszeitraums geleisteten Versicherungsprämien werden als Aufwendungen der Periode erfasst. Die Versicherungsprämien steigern in gleicher Höhe den Wert der Versicherungsverträge.

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Versicherungsprämien	2.667	9.990

(6) Materialaufwand

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Materialaufwand	4	2

Der Materialaufwand ist für die zur Erbringung der Internetdienstleistungen bezogenen Fremdleistungen in der ONMATIC GmbH angefallen.

(7) Personalaufwand

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Löhne und Gehälter	1.078	1.086
Soziale Abgaben	270	279
Personalaufwand	1.348	1.365

In den Löhnen und Gehältern ist der Aufwand für das Aktienoptionsprogramm enthalten. In den Sozialen Abgaben sind auch Aufwendungen für die Altersversorgung enthalten.

(8) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich aus den folgenden Posten zusammen:

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Abschluss- und Prüfungskosten	105	107
Buchführungskosten	33	34
Werbeaufwendungen	142	377
Rechts- und Beratungskosten	53	371
Raummiete	317	312
Reparatur- und Instandhaltung	75	124
Kommunikationsaufwendungen	72	77
Bürobedarf	14	28
Übrige	237	225
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.048	1.655

Die Abschluss- und Prüfungsaufwendungen enthalten an Honoraren für den Abschlussprüfer des Konzernabschlusses 43 TEuro (Vorjahr 58 TEuro) für die Abschlussprüfung. Die Abschlussprüfer führten keine sonstigen Bestätigungs- oder Bewertungsarbeiten durch.

Die Werbeaufwendungen resultieren im Wesentlichen aus Messebesuchen, Anzeigenschaltungen, Leistungen der Werbeagentur, Aufwendungen für das Onlinemarketing und die Öffentlichkeitsarbeit.

(9) Finanzergebnis

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Finanzergebnis	-11.757	-9.824

Das Finanzergebnis resultiert im Wesentlichen aus der Refinanzierung der angekauften Versicherungsverträge über Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

(10) Steuern

Als Steuern werden neben den laufenden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag auch der latente Steueraufwand/-ertrag ausgewiesen. Dieser ergibt sich aus der erfolgswirksamen Bildung von latenten Steuern aufgrund von Veränderungen bei den temporären Differenzen, der Entstehung oder Nutzung von Verlustvorträgen und durch die Wertanpassung von latenten Steueransprüchen bzw. latenten Steuerverbindlichkeiten sowie auch aus Steuersatzänderungen.

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Laufende Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	-1
Latente Steueraufwendungen/-erträge		
aus temporären Differenzen	363	-822
aus Verlustvorträgen und Steuergutschriften	705	1.340
Steuern	1.068	517

Auf das Jahresergebnis entfallende laufende Steuern vom Einkommen und vom Ertrag werden nach den in den jeweiligen Rechtsordnungen geltenden Steuergesetzgebungen periodengerecht als Aufwand erfasst. Als Gesamtsteuersatz wird für den CFI FAIRPAY-Konzern 31,93 % für den Veranlagungszeitraum 2008 zugrunde gelegt. Dieser Gesamtsteuersatz ergibt sich aus folgenden ab dem Jahr 2008 anzuwendenden Steuersätzen: Körperschaftsteuer (15 %), Solidaritätszuschlag (5,5 % von 15 % = 0,83 %), Gewerbesteuer (3,5 % x Hebesatz Frankfurt am Main 460 % = 16,1 %). Zur Ermittlung des erwarteten Steuerertrags wurde der Gesamtsteuersatz mit dem Ergebnis vor Steuern multipliziert.

	01.01.2008 bis 31.12.2008	01.01.2007 bis 31.12.2007
TEuro		
Ergebnis vor Steuern (nach IFRSs)	-3.360	-1.750
Gesamtsteuersatz	31,93 %	31,93 %
Erwarteter Steuerertrag(+)/Steueraufwand(-)	1.073	559
Mehrsteuern wegen nicht abziehbarer Aufwendungen	-2	-2
Steuereffekte aus ergebniswirksamen Buchungen gegen das IFRS-Eigenkapital	-3	-6
Steuereffekte aus Steuersatzänderungen	0	-34
Sonstiges	0	0
Ausgewiesener Steuerertrag (+)/ Steueraufwand (-)	1.068	517

(11) Ergebnis je Aktie

Der Ermittlung des Ergebnisses je Aktie liegt der den Stammaktionären zuzurechnende Jahresüberschuss zugrunde, der mit der durchschnittlich gewichteten Anzahl der während der Periode ausgegebenen Stammaktien ins Verhältnis gesetzt wurde. Die durchschnittlich gewichtete Anzahl der während der Berichtsperiode ausgegebenen Stammaktien wird durch die zum 04. Juli 2007 durchgeführte Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (Aktiensplit) entsprechend beeinflusst. Die durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktien (verwässert) erhöhen sich aufgrund Aktienoptionsplan 2006 um 8.000 Stück.

5.5.6 Angaben zur Konzern-Bilanz**(12) Anlagevermögen**

Die Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr vom 01. Januar bis zum 31. Dezember 2008 stellt sich wie folgt dar:

Anlagespiegel

TEuro	IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE	SACHANLAGEN
Anschaffungskosten		
Stand 01.01.2008	331	203
Zugänge	85	21
Konsolidierungskreisveränderungen	2	0
Umbuchungen	0	0
Abgänge	0	-9
Stand 31.12.2008	418	215
Abschreibungen		
Stand 01.01.2008	151	108
Planmäßige Abschreibungen im Geschäftsjahr	152	46
Wertminderungen	0	0
Zuschreibungen im Geschäftsjahr	0	0
Konsolidierungskreisveränderungen	0	0
Umbuchungen	0	0
Abgänge	0	-5
Stand 31.12.2008	303	149
Buchwerte		
Stand 31.12.2008	115	66
Stand 31.12.2007	180	95

Durch die Konsolidierungskreisveränderung aufgrund der Kapitalkonsolidierung der CFI Leben II GmbH ist ein Geschäfts- und Firmenwert i. H. v. 2 TEuro im Geschäftsjahr 2008 entstanden.

Bei den immateriellen Vermögenswerten handelt es sich um entgeltlich von Dritten erworbene oder auf Grundlage eines Werkvertrags erstellte Software. Die Sachanlagen stellen ausschließlich Betriebs- und Geschäftsausstattung dar.

Die planmäßigen Abschreibungen des Geschäftsjahres für immaterielle Vermögenswerte und für Sachanlagen wurden für den Ausweis in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zusammengefasst. Außerplanmäßige Abschreibungen aufgrund einer technischen oder wirtschaftlichen Abnutzung sind nicht vorgenommen worden.

(13) Sonstige langfristige Forderungen

Die sonstigen langfristigen Forderungen betreffen Darlehen gegenüber der Onmatic GmbH und einer weiteren Kapitalgesellschaft. Das Darlehen der Onmatic GmbH lief auch nach dem Ausscheiden aus dem Konsolidierungskreis vertragsgemäß weiter.

TEuro	bis ein Jahr	1 – 2 Jahre	2 – 3 Jahre	3 – 4 Jahre	4 – 5 Jahre	über fünf Jahre	Gesamt
Sonstige langfristige Forderungen	0	102	0	0	0	47	149

(14) Aktive latente Steuern

Die aktiven latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

TEuro	
Aktive latente Steuern aus Kosten Börsengang	226
Aktive latente Steuern aus temporären Differenzen	36
Aktive latente Steuern aus steuerlichen Verlustvorträgen	3.164
Zwischensumme	3.426
abzüglich passive latente Steuern aus temporären Differenzen (Verrechnung nach IAS 12 Nr. 74 aufgrund Organschaft)	-1.405
Summe	2.021

Die verrechneten passiven latenten Steuern aus temporären Differenzen resultieren aus der abweichenden Folgebewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen nach deutschem Recht und nach den IFRSs.

(15) Forderungen aus Versicherungsverträgen

Die Forderungen aus Versicherungsverträgen resultieren aus dem Ankauf von Kapitalversicherungspolicen. Der ausgewiesene Buchwert entspricht dem beizulegenden Zeitwert (fair value) aller vom CFI FAIRPAY-Konzern angekauften und zum Bilanzstichtag noch im Bestand befindlichen Versicherungsverträge.

Versicherungsverträge besitzen individuelle Restlaufzeiten. Sofern die Versicherungsverträge nicht weiterverkauft werden, entstehen erst zum Fälligkeitszeitpunkt eines jeden Versicherungsvertrags Zahlungsmittelzuflüsse (Cashflows). Die folgende Übersicht gliedert den zum 31. Dezember 2008 ausgewiesenen Vertragsbestand nach Restlaufzeiten. Als Restlaufzeit wird dabei die Zeitspanne zwischen dem Bilanzstichtag und dem Zeitpunkt der vertraglichen Fälligkeit der Forderung verstanden. Bei Forderungen, die in Teilbeträgen fällig werden, wird die Restlaufzeit für jeden einzelnen Teilbetrag angesetzt.

TEuro	bis ein Jahr	1 – 2 Jahre	2 – 3 Jahre	3 – 4 Jahre	4 – 5 Jahre	über fünf Jahre	Gesamt
Forderungen aus Versicherungsverträgen	22.876	18.202	16.012	10.940	14.311	118.227	200.568

Unabhängig von diesen Restlaufzeiten werden die Forderungen aus Versicherungsverträgen vollständig den kurzfristigen Vermögenswerten zugeordnet, da der CFI FAIRPAY-Konzern die Versicherungsverträge im Rahmen seines regulären Geschäftszyklus vor Endfälligkeit des zugrunde liegenden Versicherungsvertrages verwerten und hieraus Zahlungsmittelzuflüsse generieren wird. Die tabellarisch dargestellten Zahlungsmittelzuflüsse entsprechen daher nicht den durch das Geschäftsmodell des CFI FAIRPAY-Konzerns generierten Zahlungsmittelzuflüssen, da letztere zeitlich früher erfolgen.

Auf das Portfolio aus Versicherungsverträgen war zum 31. Dezember 2008 eine Einzelwertberichtigung vorzunehmen. Die im Geschäftsjahr 2009 zur Kündigung vorgesehenen Policen wurden auf den Rückkaufswert abgewertet. Eine Pauschalwertberichtigung wurde nicht vorgenommen.

Die Forderungen aus Versicherungsverträgen sind in Höhe der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sicherungsweise hinsichtlich der aus den Versicherungsverträgen ableitbaren Ansprüche abgetreten.

(16) Andere Forderungen und Vermögenswerte

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen Forderungen aus dem Verkauf von Versicherungsverträgen, aus Kapitalertragsteuer, aus der Betriebskostenabrechnung für die Büroräume und die Gebühr für die Verwaltung des Fonds CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG.

(17) Eigenkapital

TEuro	31.12.2008	31.12.2007
Gezeichnetes Kapital	2.382	2.382
Kapitalrücklage	11.219	11.210
Bilanzgewinn(+)/Bilanzverlust(-)	-3.688	-1.467
Minderheitenanteile	-64	19
Eigenkapital	9.849	12.144

Das Grundkapital beträgt gegenüber dem Vorjahr unverändert 2.382.368 Euro. Es ist aufgeteilt in 2.382.368 auf den Inhaber lautende Stückaktien und ist voll eingezahlt.

Aufgrund des für die Mitarbeiter eingeführten Aktienoptionsplans wurde ein Betrag von 9.521 Euro der Kapitalrücklage zugeführt, die sich dadurch auf 11.219.089 Euro erhöhte.

Zur Einführung des Aktienoptionsplans hat die Hauptversammlung am 01. August 2006 einen Beschluss über die Schaffung eines bedingten Kapitals in Höhe von 94.118 Euro gefasst (§§ 192 ff. AktG). Ebenfalls mit Beschluss der Hauptversammlung vom 01. August 2006 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 31. Juli 2011 einmal oder mehrmals durch Ausgabe von neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen um einen Betrag von bis zu insgesamt 470.592 Euro zu erhöhen (genehmigtes Kapital gem. §§ 202 ff. AktG).

Zum 31. Dezember 2008 besteht ein bedingtes Kapital (§§ 192 ff. AktG) und ein genehmigtes Kapital (§§ 202 ff. AktG).

Der Anteilsbesitz zum 31. Dezember 2008 stellt sich wie folgt dar:

Anteilseigner (Anteil in %)	31.12.2008	31.12.2007
Concord-Konzern, Frankfurt am Main	0*)	37,1
Vorstand/Gründungsmitglieder der CFI FAIRPAY AG	35,3	32,7
Andere Gründungsmitglieder der CFI FAIRPAY AG	3,4	3,4
Aufsichtsrat	3,6	6,9
Übrige	57,7	19,9
Gesamt	100,00	100,00

*) Der Concord-Konzern hat der CFI FAIRPAY AG schriftlich gemeldet, dass er nunmehr über weniger als 25 % der Anteile verfügt. Daher wurden etwaige Aktien im Eigentum des Concord-Konzerns per Ende 2008 den „Übrigen“ zugeordnet.

Die Großaktionäre üben weder einzeln noch gemeinsam einen beherrschenden Einfluss oder eine gemeinsame Führung gegenüber der CFI FAIRPAY AG aus. Die CFI FAIRPAY AG ist daher als eine von den Großaktionären unabhängige Aktiengesellschaft anzusehen.

Die Grundlage für das Kapitalmanagement stellt das eingesetzte Eigenkapital dar. Das Hauptziel des Kapitalmanagements ist, ein positives Jahresergebnis zu erreichen, um den Verzinsungsanspruch der Eigenkapitalgeber zu erfüllen. Der Verzinsungsanspruch auf das Eigenkapital, und damit der Kapitalkostensatz, werden aus den Mindestrenditen abgeleitet, die Anleger für ihr investiertes Kapital erwarten. Erläuterungen zu den weiteren Zielen und Strategie der CFI FAIRPAY AG finden sich im Lagebericht unter dem Punkt 4.3.

(18) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen gegenüber einem inländischen Finanzinstitut. Die Kreditvolumina dienen der Refinanzierung des Ankaufs von Kapitalversicherungen. Die Kreditverträge sehen vor, dass im Falle der Verwertung (Verkauf, Ablauf und Kündigung) eines Versicherungsvertrages durch den CFI FAIRPAY-Konzern die Kreditanspruchnahme für den jeweiligen Versicherungsvertrag zurückzuführen ist.

Da die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten somit direkt vom Bestand der Forderungen aus Versicherungsverträgen abhängen und letztere als kurzfristige Vermögenswerte klassifiziert werden, erfolgt die Klassifizierung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Wesentlichen entsprechend.

Ein Bankguthaben dient zur direkten Rückführung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Die Gesellschaft hat gemäß Kreditrahmenvertrag keine Möglichkeit, das Guthaben anderweitig zu verwenden. In der Bilanz wurde das Bankguthaben gemäß IAS 32.42 mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten verrechnet. Diesbezüglich wurden auch die Vorjahreswerte i.H.v. 1.486 TEuro angepasst.

Unabhängig hiervon stellen sich die vertraglich vereinbarten Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wie folgt dar:

TEuro	bis ein Jahr	1 – 2 Jahre	2 – 3 Jahre	3 – 4 Jahre	4 – 5 Jahre	über fünf Jahre	Gesamt
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	206.607	0	0	0	0	0	206.607

Die Verzinsung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgt zu einem Interbanken-Zinssatz zuzüglich einer Marge. Zusätzlich zum Zins erhält das finanzierende Kreditinstitut eine Festvergütung als Gegenleistung für die Einräumung der Kontokorrentlinie. Der für die Kontokorrentkreditinanspruchnahme zu entrichtende Zinssatz unterliegt einem täglichen Zinsanpassungsrecht seitens des finanzierenden Kreditinstitutes aufgrund der Zinsentwicklung am Geld- und Kapitalmarkt bzw. einer veränderten Bonitätseinschätzung betreffend der CFI Leben GmbH bzw. CFI Leben II GmbH. Zusätzlich kann sich die Festvergütung für das finanzierende Kreditinstitut um eine erfolgsabhängige Komponente erhöhen.

Die Ansprüche aus den finanzierten Kapitalversicherungen sind als Sicherheit an das finanzierende Kreditinstitut abgetreten.

(19) Latente Steuerverbindlichkeiten

Die latenten Steuerverpflichtungen resultieren aus der abweichenden Folgebewertung der Forderungen aus Versicherungsverträgen nach deutschem Steuerrecht und nach den IFRSs. Der Berechnung wurde ein Gesamtsteuersatz in Höhe von 31,93 % zugrunde gelegt.

Die latenten Steuerverbindlichkeiten aus der abweichenden Folgebewertung sind auf Ebene des Tochterunternehmens CFI Leben GmbH im Geschäftsjahr 2005 entstanden und wurden im Zuge der Konsolidierungskreisveränderung in den Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG übernommen. Zu einem korrespondierenden latenten Steueraufwand in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung kam es daher nicht.

(20) Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen

Die Verbindlichkeiten aus dem Ankauf von Versicherungsverträgen resultieren aus Ankaufverträgen, bei denen die Ankaufsvoraussetzungen erfüllt sind und noch ein Teil der Gegenleistung zu zahlen ist sowie aus Beiträgen und Provisionen, die auf das Geschäft 2008 entfallen.

(21) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen resultieren im Wesentlichen aus Verbindlichkeiten aus Miete und aus IT-Dienstleistungen.

(22) Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die Sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus Verbindlichkeiten Lohn- und Kirchensteuer und Verbindlichkeiten der YOULIP AG aus Gesellschafterdarlehen.

(23) Kurzfristige Rückstellungen

Die Rückstellungen wurden für Stromkosten, Kosten im Zusammenhang mit dem Einzel- und Konzernabschluss, für noch ausstehenden Urlaub, für Hauptversammlung und für ausstehende Rechnungen gebildet. Sämtliche Rückstellungen werden im Folgejahr 2009 in Anspruch zu nehmen sein.

Die Entwicklung der kurzfristigen Rückstellungen während des Geschäftsjahres vom 01. Januar bis zum 31. Dezember 2008 stellt sich wie folgt dar:

TEuro	Rückstellung für Abschluss- und Prüfungsaufwendungen	Personalbezogene Rückstellungen	Übrige kurzfristige Rückstellungen	Gesamt
Stand zum 01.01.2008	82	31	52	165
Verbrauch	82	31	36	149
Auflösung	0	0	16	16
Zuführung	83	19	359	461
Stand 31.12.2008	83	19	359	461

5.5.7 Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Konzern-Kapitalflussrechnung der CFI FAIRPAY AG wurde nach den Vorschriften des IAS 7 erstellt.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wurde nach der so genannten indirekten Methode ausgehend vom Jahresergebnis der Berichtsperiode ermittelt. Der Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit fiel auf 2.956 TEuro (Vorjahr 4.719 TEuro), insbesondere aufgrund der Reduzierung des Policenbestandes. In der Bilanz wurde ein Bankguthaben gemäß IAS 32.42 mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten verrechnet, weil es der direkten Rückführung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten dient. Diesbezüglich wurden auch die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Vorjahr angepasst.

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit verringerte sich im Berichtsjahr von 168 TEuro im Vorjahr auf 92 TEuro, im Wesentlichen aufgrund der verminderten Investitionen in die Betriebs- und Geschäftsausstattung und in die proprietäre Software.

Im Geschäftsjahr 2008 besteht kein Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit. Die Einzahlungen der Minderheitsgesellschafter im vorigen Geschäftsjahr bewirkten einen Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit von 13 TEuro.

5.5.8 Segmentberichterstattung

Der CFI FAIRPAY-Konzern war während des Geschäftsjahres vom 01. Januar bis zum 31. Dezember 2008 ausschließlich im deutschen Markt und für inländische Kunden tätig. Da durch eine Segmentberichterstattung nach geographischen Regionen (sekundäres Berichtsformat) hier keine zusätzlichen über die im vorliegenden Konzernabschluss schon enthaltenen Informationen vermittelt werden können, wurde auch auf die Segmentberichterstattung nach geographischen Regionen verzichtet.

Von einer Segmentberichterstattung nach Geschäftssegmenten (primäres Berichtsformat) wird abgesehen, weil die CFI FAIRPAY AG im Wesentlichen nur in einem Geschäftsfeld tätig ist: im Ankauf, Verkauf und der Verwaltung von deutschen Kapitalversicherungen sowie der Beleihung von deutschen und britischen Policen.

5.5.9 Angaben zu Finanzinstrumenten**Beizulegender Zeitwert (fair value) von Finanzinstrumenten**

Ein Finanzinstrument ist ein Vertrag, der bei dem einen Vertragspartner einen Vermögenswert und bei dem anderen Vertragspartner eine Verbindlichkeit oder ein Eigenkapitalinstrument begründet. Als beizulegender Zeitwert wird der Betrag bezeichnet, zu dem ein Finanzinstrument zwischen sachkundigen und vertragswilligen Parteien zu marktgerechten Bedingungen gehandelt werden kann.

Der beizulegende Zeitwert wird beim CFI FAIRPAY-Konzern unter Anwendung marktüblicher Verfahren und unter Zugrundelegung instrumentenspezifischer Marktparameter ermittelt.

Die Buchwerte entsprechen den beizulegenden Zeitwerten sämtlicher im Konzernabschluss der CFI FAIRPAY AG angesetzter Finanzinstrumente.

Der beizulegende Zeitwert und Buchwert der Finanzinstrumente stellt sich wie folgt dar:

TEuro	Beizulegender Zeitwert und Buchwert zum 31.12.2008	Beizulegender Zeitwert und Buchwert zum 31.12.2007
Aktiva		
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte	200.568	291.947
Kredite und Forderungen	4.489	1.548
Passiva		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	200.999	289.512
Sicherungszusammenhänge	0	0

Aufgrund der Umgliederung eines Bankguthabens gemäß IAS 32.42 in der Bilanz wurden die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten im Vorjahr angepasst.

Restlaufzeitengliederung

Die Restlaufzeitengliederung ist bei der Erläuterung zu den betreffenden Finanzinstrumenten angegeben.

Finanzrisikomanagement

a) Kreditrisiken

Das Kreditrisiko stellt das finanzielle Risiko dar, dass ein Vertragspartner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt. Grundsätzlich besteht das Risiko, dass Versicherungsunternehmen ihren Verpflichtungen aus einem Versicherungsvertrag nicht nachkommen können. Aufgrund der vielfältigen auch aufsichtsrechtlichen Sicherungsmaßnahmen – insbesondere für den Bereich der Kapitalversicherungen – ist jedoch das Ausfallrisiko als gering zu bewerten. Da wir zudem auch hinsichtlich der von uns angekauften Kapitalversicherungen auf ein ausgewogenes Portfolio an Versicherungsunternehmen achten, minimieren wir dieses Risiko zusätzlich. Das maximale Ausfallrisiko der Forderungen aus Versicherungsverträgen beträgt 200.568 TEuro. Es wurde der Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko herangezogen.

Die anderen Forderungen und Vermögenswerte beinhalten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Wesentlichen gegenüber einer inländischen Geschäftsbank und der CFI Opportunity Life I GmbH & Co. KG. Das maximale Ausfallrisiko beträgt 2.765 TEuro.

Die sonstigen langfristigen Forderungen umfassen zwei Darlehen gegenüber der Onmatic GmbH und einer weiteren Kapitalgesellschaft. Das maximale Ausfallrisiko beträgt 149 TEuro.

b) Marktrisiken

Marktrisiken resultieren aus der Veränderung von Marktpreisen. Diese führen dazu, dass der beizulegende Zeitwert oder die Zahlungsströme der Finanzinstrumente schwanken. Marktrisiken unterteilen sich in Zinsrisiken, Währungsrisiken und andere Preisrisiken.

Zinsrisiken

Der CFI FAIRPAY-Konzern finanziert die Policenankäufe weitestgehend durch die Aufnahme von Fremdkapital. Die für unser Unternehmen relevante Finanzierungsbasis (Tagesgeld) ist in 2008 zunächst von 3,8% auf 4,6% im Oktober gestiegen, um dann stark auf 2,4% zum 31. Dezember 2008 zu fallen. Der Zinsaufwand aus der Refinanzierung des Ankaufs von Policen liegt weiterhin unter der Rendite aus den Policen, so dass wir aus dem Eigenbestand eine positive Marge erzielen. Um eine negative Marge zu vermeiden, haben wir die Möglichkeit die Policenbestände vorher zu stornieren bzw. zu verkaufen. Ein weiteres Instrument zur Absicherung der Zinsrisiken besteht im Abschluss von Zinssicherungsgeschäften im Derivatemarkt. Der für die Kreditinanspruchnahme zu entrichtende Zinssatz unterliegt einem täglichen Zinsanpassungsrecht seitens des finanzierenden Kreditinstitutes aufgrund der Zinsentwicklung am Geld- und Kapitalmarkt bzw. einer veränderten Bonitätseinschätzung betreffend der CFI Leben II GmbH.

Währungsrisiken

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist keinen Währungsrisiken ausgesetzt, sämtliche Gewinn- und Verlustrechnungs- sowie Bilanzpositionen lauten auf Euro.

c) Liquiditätsrisiken

Das Liquiditätsrisiko beschreibt die Gefahr, dass ein Unternehmen seine finanziellen Verpflichtungen nicht im ausreichenden Maß erfüllen kann. Die konzernweite Liquiditätslage ist stabil. Die Restlaufzeitengliederung ist bei der Erläuterung zu den betreffenden Finanzinstrumenten angegeben. Die Cash Flows aus den vereinbarten Fälligkeitsterminen entsprechen der Restlaufzeitengliederung, die bei der Erläuterung zu den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten angegeben ist. Das Risikomanagementsystem in Bezug auf Finanzinstrumente wird im Lagebericht unter dem Punkt 4.9.1 Risiko- und Chancenmanagementsystem erläutert.

Nettoergebnisse nach Bewertungskategorien

Im Folgenden ist das Ergebnis nach Bewertungskategorien für das Geschäftsjahr 2008 dargestellt:

TEuro	aus der Folgebewertung zum beizulegenden Zeitwert			Nettoergebnis 2008
		aus Zinsen	aus Abgang	
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte	8.476	0	1.736	10.212
Kredite und Forderungen	0	0	0	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0	-11.783	0	-11.783
Sicherungszusammenhänge	0	0	460	460

Im Folgenden ist das Ergebnis nach Bewertungskategorien für das Vorjahr dargestellt:

TEuro	aus der Folgebewertung zum beizulegenden Zeitwert			Nettoergebnis 2007
		aus Zinsen	aus Abgang	
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte	10.484	0	418	10.902
Kredite und Forderungen	0	0	0	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0	-9.824	0	-9.824
Sicherungszusammenhänge	0	0	231	231

Sensitivitätsanalyse

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist nur Zinsrisiken ausgesetzt. Für das Zinsrisiko wird durch eine Sensitivitätsanalyse eine Änderung der Marktzinssätze auf die Zinserträge und -aufwendungen dargestellt.

Wenn das Zinsniveau 2008 um 50 Basispunkte höher gewesen wäre, dann wären die Zinsaufwendungen um 1.335 TEuro auf 13.118 TEuro gestiegen. Wenn das Zinsniveau 2008 um 50 Basispunkte niedriger gewesen wäre, dann wären die Zinsaufwendungen um 1.335 TEuro auf 10.448 TEuro gefallen. Entsprechend der Veränderung der Zinsaufwendungen wären dann das Jahresergebnis und somit auch das Eigenkapital höher oder niedriger ausgefallen. Mögliche Zinssicherungsgeschäfte bleiben bei dieser Analyse außen vor.

5.5.10 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Erweiterung der Geschäftsfelder

Die CFI FAIRPAY AG und die Börsen AG Hamburg und Hannover haben eine Zusammenarbeit beim Handel von bereits bestehenden Lebensversicherungspolice vereinbart. Kapitalgesellschaften und Privatanleger haben ab März 2009 die Möglichkeit, über die von der Börsen AG Hamburg und Hannover betriebene Policenbörse Deutschland bereits bestehende Lebensversicherungsverträge als Kapitalanlageprodukt zu erwerben.

Die auf der Plattform angebotenen Policen stammen aus dem Portfolio der CFI Leben GmbH.

Aktienrückkaufprogramm

Die CFI FAIRPAY AG hat auf Ihrer Hauptversammlung am 18. Juni 2008 beschlossen, dass die Gesellschaft vom Tage der Beschlussfassung an 18 Monate lang ermächtigt ist, mehrmals eigene Aktien bis zu 10 % des derzeitigen Grundkapitals, d. h. bis zu 238.236 Stück, über die Frankfurter Wertpapierbörse zurückzukaufen. Der Vorstand der CFI FAIRPAY AG hat im Februar 2009 den Beschluss gefasst, von dieser Ermächtigung Gebrauch zu machen. Der Aktienrückkauf dient entweder dem Zweck, die Kapitalstruktur zu optimieren und das Ergebnis je Aktie zu erhöhen, etwa im Wege der Kapitalherabsetzung, oder der Ermöglichung von Belegschaftsaktienprogrammen oder anderen Formen der Zuteilung von Aktien an die Mitarbeiter der Gesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften. Bei dem beschlossenen Rückkauf eigener Aktien darf der Kaufpreis je Aktie (ohne Erwerbsnebenkosten) nicht mehr als 10 % über bzw. unter dem Durchschnitt der Xetra-Schlusskurse an den drei Handelstagen vor dem Kauf liegen.

5.5.11 Sonstige Erläuterungen

Sonstige Verpflichtungen

Der CFI FAIRPAY-Konzern ist durch Vertrag vom 10. November 2006 einen Mietvertrag für Geschäftsräumlichkeiten und einen Parkplatz in Frankfurt am Main, Börsenstr. 2 – 4, eingegangen. Der Mietvertrag wurde für eine Laufzeit vom 01. Februar 2007 bis zum 29. Februar 2012 geschlossen.

Es besteht zudem ein Mietvertrag über einen PKW-Stellplatz mit einer unbefristeten Laufzeit.

Die finanziellen Verpflichtungen aus den vorgenannten Verträgen summieren sich auf 865 TEuro.

Außerbilanzielle Verpflichtungen

Zum 31. Dezember 2008 bestehen keine außerbilanziellen Verpflichtungen.

Veröffentlichungspflicht

Die CFI Leben GmbH und die CFI Leben II GmbH werden als Tochterunternehmen der CFI FAIRPAY AG in den CFI FAIRPAY-Konzernabschluss einbezogen. Aufgrund des Gewinnabführungsvertrags zwischen der CFI FAIRPAY AG und der CFI Leben GmbH bzw. der CFI Leben II GmbH, werden die CFI Leben GmbH und die CFI Leben II GmbH von der Pflicht zur Prüfung und Offenlegung ihres Jahresabschlusses nach § 264 Abs. 3 HGB befreit. Die Gesellschafter der CFI Leben GmbH und der CFI Leben II GmbH haben der Befreiung zugestimmt und der Beschluss wurde zur Offenlegung beim elektronischen Bundesanzeiger eingereicht.

Beschäftigte (Durchschnitt)

Die durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahrs beschäftigten Arbeitnehmer betrug einschließlich der Vorstände aller Konzerngesellschaften 23.

**Aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente
Aktienoptionsplan 2006**

Der CFI FAIRPAY-Konzern legte am 14. September 2006 erstmals einen Aktienoptionsplan (Aktienoptionsplan 2006) auf. Basisinstrument der Optionen ist die Aktie der CFI FAIRPAY AG, Frankfurt am Main. Jede Option berechtigt zum Bezug einer Aktie der CFI FAIRPAY AG. Die Laufzeit der Aktienoptionen beträgt jeweils maximal vier Jahre. Zur Bedienung des Aktienoptionsplans 2006 wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von 94.118 Euro geschaffen.

Die Ausübung der Aktienoptionen ist an folgende Bedingungen (vesting conditions) geknüpft: Die Hälfte der von einem Mitarbeiter gezeichneten Aktienoptionen kann erstmals nach Ablauf von zwei Jahren (vesting periode) ausgeübt werden, wobei der Aktienkurs der CFI FAIRPAY AG seit dem Tag der Optionsgewährung (grant date) um mindestens 30 % angestiegen sein muss. Die andere Hälfte der von einem Mitarbeiter gezeichneten Aktienoptionen kann erstmals nach Ablauf von drei Jahren (vesting periode) ausgeübt werden. Auch diese Tranche ist nur dann ausübbar, wenn der Aktienkurs der CFI FAIRPAY AG seit dem Tag der Optionsgewährung (grant date) um mindestens 30% angestiegen ist.

Die auf Basis des Aktienoptionsplans 2006 an Mitarbeiter des CFI FAIRPAY-Konzerns ausgegebenen Aktienoptionen sind nicht übertragbar. Ein Barausgleich ist nicht vorgesehen. Im Fall des Ausscheidens aus dem CFI FAIRPAY-Konzern verfallen die gezeichneten, aber bisher noch nicht ausgeübten Aktienoptionen des jeweiligen Mitarbeiters. Aktienoptionen können auf der Basis des Aktienoptionsplans 2006 letztmalig zum 31. Dezember 2011 gewährt werden.

Zum 14. September 2006 wurden durch Mitarbeiter des CFI FAIRPAY-Konzerns 6.200 Aktienoptionen gezeichnet. Um eine Verwässerung zu vermeiden, wurden die Bezugsrechte gemäß § 216 Abs. 3 AktG automatisch an die erfolgte Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln angepasst. Aufgrund von Mitarbeiterfluktuationen sind im Jahr 2008 3.800 Aktienoptionen verfallen. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2008 lag die Anzahl der gezeichneten Aktienoptionen somit bei 8.000.

Der beizulegende Zeitwert der gewährten Aktienoptionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente wurde zum Zeitpunkt der Gewährung (grant date) mittels eines Binominalmodells und unter Berücksichtigung der Bedingungen, zu denen die Aktienoptionen gewährt wurden, berechnet. Der kumulierte beizulegende Zeitwert aller 6.200 Aktienoptionen im Zeitpunkt der Gewährung lag bei 42.931 Euro. Dieser beizulegende Zeitwert ist – hälftig aufgeteilt – über zwei, respektive drei Jahre ab dem Zeitpunkt der Gewährung der Aktienoptionen aufwandswirksam der Kapitalrücklage des CFI FAIRPAY-Konzerns zuzuführen.

Die im Jahr 2006 in das Binominalmodell eingeflossenen Parameter sind nachfolgend aufgeführt:

Aktionsoptionsplan	2006
Erwartete Volatilität per anno (%)	36,94
Risikoloser Zinssatz per anno (%)	4,00
Laufzeit der Aktienoption (Jahre)	4,0
Erwartete durchschnittliche Dauer bis zur Ausübung (Jahre)	2,5
Aktienkurs im Zeitpunkt der Gewährung (EUR)	21,25
Erwartete Mitarbeiterfluktuation per anno (%)	3,00
Ausübungspreis (EUR)	21,25
Mindestkurs im Ausübungszeitpunkt (EUR)	27,63

Die erwartete Volatilität wurde aus Kursentwicklungen von börsennotierten Unternehmen mit zum CFI FAIRPAY-Konzern vergleichbaren Geschäftsmodellen abgeleitet.

Der Aktienkurs im Zeitpunkt der Gewährung der Aktienoptionen wurde mangels Börsennotierung der CFI FAIRPAY AG aus dem Börsengang vorausgegangenen Kapitalmaßnahmen abgeleitet.

Um im Vergleich zur der Situation vor dem Aktiensplit eine identische Situation zu erhalten, wurden „Ausübungspreis“ und „Mindestkurs im Ausübungszeitpunkt“ gemäß § 216 Abs. 3 AktG automatisch an die im Geschäftsjahr 2007 erfolgte Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln angepasst. Der „Ausübungspreis“ und der „Mindestkurs im Ausübungszeitpunkt“ haben sich analog zum Aktiensplit halbiert.

Für das Geschäftsjahr 2008 ergibt sich aus dem Aktionsoptionsplan 2006 eine aufwandswirksame Dotierung der Kapitalrücklage in Höhe von 9.521 Euro. Die aufwandswirksame Zuführung im Geschäftsjahr 2008 musste aufgrund der höheren Fluktuation und entgegen der ursprünglichen Annahmen reduziert werden.

Angaben über Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Die Kriterien für nahe stehende Unternehmen und Personen erfüllen zum 31. Dezember 2008 die Mitglieder der Organe der CFI FAIRPAY AG.

Ein Teil der angemieteten Büroräume ist an eine Immobiliengesellschaft, bei der ein Mitglied des Aufsichtsrats der CFI FAIRPAY AG geschäftsführender Gesellschafter ist, untervermietet. Ein weiterer Teil ist an eine Beratungsgesellschaft, bei der ein Mitglied des Aufsichtsrats der CFI FAIRPAY AG geschäftsführender Gesellschafter ist, untervermietet. Die Untermietverträge haben keine festen Laufzeiten und können von beiden Parteien mit einer Frist von drei Monaten zum Monatsende gekündigt werden. Die Vertragsbedingungen entsprechen den üblichen Bedingungen zwischen sachkundigen Dritten und sind marktkonform.

Andere Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen ergaben sich für den Berichtszeitraum nicht.

Die Geschäftsbeziehungen zu Mitgliedern der Organe (Vorstand/Aufsichtsrat) der CFI FAIRPAY AG resultieren allein aus entgelt- bzw. honorarbezogenen Geschäftsvorfällen.

Weder während des Geschäftsjahres vom 01. Januar bis zum 31. Dezember 2008 noch zum Bilanzstichtag sind Kredite an Organmitglieder gewährt worden.

Organe

Dem **Vorstand** gehörten während der Berichtsperiode die folgenden Mitglieder an:

Erasmios Bizimis

Diplom-Kaufmann, Königstein

Andreas Schüler

Bankkaufmann, Königstein

Herr Erasmios Bizimis ist Aufsichtsratsmitglied der Frogster Interactive Pictures AG, Berlin, und der YOULIP AG, Frankfurt am Main (bis 19. März 2008 Oberursel).

Der Aufsichtsrat besteht aus folgenden Mitgliedern:	zusätzlich zur CFI FAIRPAY AG betreute Mandate
Robert Bierich (Vorsitzender) Kaufmann, Frankfurt/Main	Opus 1 Vermögensmanagement AG, München Chessgate AG, Nettetal
Bernd Groebler (stellvertretender Vorsitzender) Bankkaufmann, Bad Vilbel	Concord Capital AG, Frankfurt am Main
Hermann Vogt (Aufsichtsratsmitglied) Kaufmann, Dieburg	

Die von Vorstand bzw. Aufsichtsrat direkt oder indirekt gehaltenen Aktien an der CFI FAIRPAY AG ergeben sich wie folgt:

	Stücke	Anteile in %
Vorstand	842.000	35,3
Aufsichtsrat	84.588	3,6

Bezüge der Organe

Die Bezüge der aktiven **Vorstandsmitglieder** der CFI FAIRPAY AG betragen für das Geschäftsjahr vom 01. Januar bis zum 31. Dezember 2008 insgesamt 361 TEuro, davon sind 100 TEuro Aufwendungen für Altersversorgung.

Die Gesamtbezüge der **Aufsichtsratsmitglieder** der CFI FAIRPAY AG betragen für das Geschäftsjahr vom 01. Januar bis zum 31. Dezember 2008 10 TEuro.

Versicherung der gesetzlichen Vertreter gemäß §§ 297 Abs. 2 Satz 4 und 315 Abs. 1 Satz 6 HGB

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 31. März 2009

Erasmios Bizimis
Vorstand

Andreas Schüler
Vorstand

Wir haben den Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht der

CFI FAIRPAY AG
Börsenstraße 2 – 4
60313 Frankfurt am Main

für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2008 bis zum 31. Dezember 2008 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts.

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 aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 08. April 2009

RG TREUHAND
Revisionsgesellschaft mbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Michael Ludwig
Wirtschaftsprüfer

Dr. Konrad Mohr
Wirtschaftsprüfer

Herausgeber:

CFI FAIRPAY AG
Börsenstraße 2 – 4
60313 Frankfurt am Main
Telefon 069 50951-7100
Fax 069 50951-7199
www.cfi-fairpay.de

Redaktion:

Christine Kollenz
Philipp Brandhoff

Gesamtherstellung:

ABT Print und Medien GmbH, Weinheim

Bildmaterial:

© CFI FAIRPAY AG. All rights reserved.
S. 6: Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH

Investor Relations:

Christine Kollenz
Telefon 069 50951-7788
Fax 069 50951-7299
E-Mail ir@cfi-fairpay.de

