



**Gewinn- und Verlustrechnung  
der W&W Asset Management GmbH für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2017**

	EUR	EUR	2017 EUR	2016 EUR
<b>1. Zinserträge aus</b>				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	-66.063,87			-36.414,96
Darunter:				
originäre Zinserträge	EUR 0 (Vj. EUR 80)			
negative Zinserträge	EUR -66.064 (Vj. EUR -36.495)			
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	280.161,29			286.483,37
c) sonstige Zinserträge	65.011,47			0,00
		279.108,89		250.068,41
<b>2. Zinsaufwendungen</b>		-1.126.229,28		-50.331,92
<b>Zinsergebnis</b>			<b>-847.120,39</b>	199.736,49
<b>3. Laufende Erträge aus</b>				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	48.189,48			15.431,90
b) Beteiligungen	0,00			0,00
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen	7.530.000,00			3.600.000,00
			<b>7.578.189,48</b>	3.615.431,90
<b>4. Provisionserträge</b>		28.106.114,81		27.096.996,47
<b>5. Provisionsaufwendungen</b>		-623.397,17		-554.681,44
<b>Provisionsergebnis</b>			<b>27.482.717,64</b>	26.542.315,03
<b>6. Sonstige betriebliche Erträge</b>			<b>16.661.689,26</b>	16.454.646,53
<b>7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen</b>				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	-11.650.979,75			-12.492.837,66
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-3.953.674,29			-3.054.204,50
Darunter:				
für Altersversorgung	EUR -2.039.446 (Vj. EUR -1.064.864)			
b) andere Verwaltungsaufwendungen	-9.238.357,53			-10.799.013,53
			<b>-24.843.011,57</b>	-26.346.055,69
<b>8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen</b>			<b>-957,00</b>	-1.335,32
<b>9. Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>			<b>-2.108.993,19</b>	-2.569.716,96
<b>10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere</b>			<b>-86.044,63</b>	0,00
<b>11. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere</b>			<b>0,00</b>	157.302,53
<b>12. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>			<b>23.836.469,60</b>	18.052.324,51
<b>13. Außerordentliche Aufwendungen</b>			<b>0,00</b>	-178.754,00
<b>14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>			<b>569,85</b>	294,89
<b>15. Auf Grund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne</b>			<b>-23.837.039,45</b>	-17.873.865,40
<b>16. Jahresüberschuss</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

# ANHANG

## Grundlagen des Jahresabschlusses

Der Jahresabschluss der W&W Asset Management GmbH wurde nach den Vorschriften des dritten Buches des HGB unter Beachtung der ergänzenden Vorschriften für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (§§ 340ff) in Verbindung mit der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV) und der besonderen Vorschriften des GmbH-Gesetzes erstellt.

Seit dem 01. Januar 2009 gilt zwischen der W&W Asset Management GmbH und der Wüstenrot & Württembergischen AG ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Der Vertrag hat eine Laufzeit von fünf Jahren und verlängert sich bei Nichtkündigung um jeweils ein Jahr. Der Vertrag wurde nicht gekündigt.

Nicht belegte Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung wurden gemäß § 265 Abs. 8 HGB nicht aufgeführt und die Nummerierung des Formblatts erfolgte gemäß RechKredV fortlaufend.

## BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Die Forderungen sind gemäß § 340e HGB mit dem Nennwert angesetzt.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens werden zu fortgeführten Anschaffungskosten gemäß § 340e Abs. 1 in Verbindung mit § 253 Abs. 1 und 3 HGB bewertet. Bei voraussichtlich dauernder Wertminderung werden außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB gebucht. Wertaufholungen werden vorgenommen, soweit die Gründe für eine Abschreibung nicht mehr bestehen.

Die Bewertung der Anteile an verbundenen Unternehmen erfolgt mit den fortgeführten Anschaffungskosten.

Das Sachanlagevermögen - Vermögenswerte mit einem Netto-Anschaffungswert über 1.000 EUR - wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bewertet, vermindert um lineare Abschreibungen über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer.

Wirtschaftsgüter mit einem Netto-Anschaffungswert von bis zu 150 EUR werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben. Geringwertige Wirtschaftsgüter mit einem Netto-Anschaffungswert über 150 EUR und bis zu 1.000 EUR werden über einen Zeitraum von fünf Jahren linear abgeschrieben.

Ansprüche aus verpfändeten Rückdeckungsversicherungen für Versorgungszusagen, die dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen dienen, werden mit diesen gemäß § 246 Abs. 2 HGB saldiert. Die Rückdeckungsversicherungen werden mit dem Deckungskapital angesetzt.

Verbindlichkeiten sind gemäß § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Rückstellungen sind mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag ausgewiesen. Preis- und Kostensteigerungen sowie die generelle Abzinsungspflicht gemäß § 253 Abs. 2 HGB sind bei der Bewertung von Rückstellungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr berücksichtigt.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen sind nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechnet. Der Erfüllungsbetrag gemäß BilMoG wird auf Basis der Projected-Unit-Credit-Methode ermittelt und als Barwert der erworbenen Anwartschaft ausgewiesen. Für die Ermittlung dieser Rückstellungen gelten folgende versicherungsmathematische Annahmen:

in %	2017	2016
Rechnungszinssatz	3,69	4,01
Rententrend	2,00	2,00
Fluktuation	3,00	3,00
Tariffbereich	3,50	3,50
Vertragsbereich	1,00	1,00
Biometrie	Heubeck-Richt- tafeln 2005G	Heubeck-Richt- tafeln 2005G

Gemäß § 253 Abs. 2 Satz 1 HGB kann im Falle von Rückstellungen für Altersversorgungsverpflichtungen der Rechnungszinssatz mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen 10 Jahre angesetzt werden. Von diesem Wahlrecht wurde im Geschäftsjahr 2017, wie auch schon im Vorjahr, Gebrauch gemacht. Der Unterschiedsbetrag zwischen der Bewertung der Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen mit dem 10-Jahresdurchschnittszinssatz und dem 7-Jahresdurchschnittszinssatz gemäß § 253 Abs. 6 HGB beträgt 2,0 Mio €.

Die Rückstellungen aufgrund der Sozialordnung und für Jubiläumsszuwendungen wurden mit dem nach § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB notwendigen Erfüllungsbetrag unter Verwendung der Heubeck-Richttafeln 2005 G (Zins 1,89 %, Vj. 2,28 %) mit der „Projected-Unit-Credit-Methode“ ermittelt. Fluktuation und künftige Gehaltssteigerungen wurden berücksichtigt.

Für am Abschlussstichtag bestehende rechtliche Verpflichtungen aus Altersteilzeitverträgen wird unter Berücksichtigung der Arbeitgeberaufwendungen zur Sozialversicherung eine Rückstellung in Höhe des Barwerts der künftigen Aufstockungsleistungen und des Erfüllungsrückstandes aus vorgeleisteter Arbeit des Arbeitnehmers passiviert. Die Rückstellung wird nach den individuellen Laufzeiten mit den entsprechenden durch die Bundesbank veröffentlichten Zinssätzen nach der RückAbzinsVO abgezinst. Biometrische Faktoren werden bei der Bemessung der Rückstellung über einen pauschalen Abschlag in Höhe von 2 % abgebildet.

Die Umrechnung der auf Fremdwährung lautenden Vermögensgegenstände erfolgt nach § 256a HGB auf Basis der Referenzkurse der Europäischen Zentralbank (EZB) vom 31. Dezember 2017. Aufwendungen und Erträge gehen zu den Umrechnungskursen des jeweiligen Tages in die Gewinn- und Verlustrechnung ein.

Negative Zinsen aus Aktivgeschäften werden im Zinsertrag erfasst.

## Erläuterungen zur Bilanz

### BILANZSUMME

Die Bilanzsumme der W&W Asset Management GmbH betrug zum Ende des Geschäftsjahrs 50.478 TEUR (Vj. 42.643 TEUR).

### AKTIVA

#### FORDERUNGEN AN VERBUNDENE UNTERNEHMEN

in TEUR	31.12.2017	31.12.2016
Forderungen an Kreditinstitute - täglich fällig	23.603	18.074
Forderungen an Kunden	2.893	1.914
darunter Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	106	121

#### FORDERUNGEN AN KUNDEN

Die Forderungen an Kunden sind täglich fällig.

#### SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND ANDERE FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE

Die Position enthält Wertpapiere in Höhe von 522 TEUR (Vj. 875 TEUR), welche im Folgejahr fällig werden.

Die Schuldverschreibungen sind börsenfähig und börsennotiert.

#### AKTIEN UND ANDERE NICHT FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE

Die in dieser Position ausgewiesenen Investmentfondsanteile sind vollständig börsenfähig und börsennotiert.

#### ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN

in TEUR	31.12.2017	31.12.2016
W&W Asset Management Dublin DAC	1.029	1.029
W&W Advisory Dublin DAC	767	767

Die Anteile an den beiden irischen Gesellschaften von jeweils 100 % sind weder börsennotiert noch börsenfähig.

**ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS**

	Immaterielle Anlagewerte	Sachanlagen	Schuld- verschreibungen	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Anteile an verbundenen Unternehmen
in TEUR					
Stand 01.01.2017					
Anschaffungs-/ Herstellungskosten	198	169	10.696	4.643	1.796
Zugänge im Geschäftsjahr	0	0	2.396	41	0
Abgänge im Geschäftsjahr	0	-151	-2.087	0	0
Umbuchungen im Geschäftsjahr	0	0	0	0	0
Stand 31.12.2017					
Anschaffungs-/ Herstellungskosten	198	18	11.005	4.684	1.796
Stand 01.01.2017					
Abschreibungen	-198	-166	-20	-85	0
Abschreibungen im Geschäftsjahr	0	-1	-11	-116	0
Zuschreibungen im Geschäftsjahr	0	0	29	0	0
Änderungen der gesamten Abschreibungen aufgrund Zugängen	0	0	0	0	0
Änderungen der gesamten Abschreibungen aufgrund Abgängen	0	149	0	0	0
Änderungen der gesamten Abschreibungen aufgrund Umbuchungen	0	0	0	0	0
Stand 31.12.2017					
Abschreibungen	-198	-18	-2	-201	0
<b>Buchwert 31.12.2017</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11.003</b>	<b>4.483</b>	<b>1.796</b>
Buchwert 31.12.2016	0	3	10.676	4.558	1.796

Die Sachanlagen beinhalten ausschließlich Betriebs- und Geschäftsausstattungen.

**SONSTIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE**

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten Forderungen aus dem Deckungskapital der Führungskräfteversorgung in Höhe von 646 TEUR (Vj. 590 TEUR).

**AKTIVER UNTERSCHIEDSBETRAG AUS DER VERMÖGENSVERRECHNUNG**

Der beizulegende Zeitwert der verrechneten Rückdeckungsversicherungen beträgt 2.625 TEUR (Vj. 2.793 TEUR). Die Erfüllungsbeträge der zugehörigen Rückstellungen belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 2.341 TEUR (Vj. 2.596 TEUR).

**FREMDWÄHRUNG**

Der Gesamtbetrag der Vermögensgegenstände, die auf Fremdwährung lauten, beträgt 11.079 TEUR (Vj. 10.769 TEUR).

**VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER VERBUNDENEN UNTERNEHMEN**

in TEUR	31.12.2017	31.12.2016
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	1
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1.245	393
Davon W&W AG	907	65

**SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN**

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen die Gewinnabführungsverpflichtung aus dem Gewinnabführungsvertrag mit der W&W AG mit 23.837 TEUR (Vj. 17.874 TEUR).

**RÜCKSTELLUNGEN**

Die anderen Rückstellungen betreffen:

in TEUR	31.12.2017	31.12.2016
Personelle Aufwendungen	2.342	3.645
Sachaufwendungen	234	206
	<b>2.576</b>	<b>3.851</b>

**EIGENKAPITAL**

in TEUR	31.12.2017	31.12.2016
Gezeichnetes Kapital	7.391	7.391
Kapitalrücklage	965	965
Gewinnrücklagen	2.905	2.905
<b>Eigenkapital</b>	<b>11.261</b>	<b>11.261</b>

Die Wüstenrot & Württembergische AG hält unverändert 100 % des Stammkapitals.

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### ZINSERTRÄGE

Die Zinserträge beinhalten insbesondere negative Zinserträge aus Aktivgeschäften in Höhe von 66 TEUR (Vj. 37 TEUR) und Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren in Höhe von 280 TEUR (Vj. 287 TEUR).

### ZINSAUFWENDUNGEN

In dieser Position sind insbesondere Zinsaufwendungen aus der Aufzinsung von Pensionsrückstellungen in Höhe von 1.055 TEUR enthalten. Entgegen dem Vorjahr werden diese nicht mehr im sonstigen betrieblichen Aufwand (Vorjahr 162 TEUR) ausgewiesen. Das Vorjahr wurde nicht angepasst.

### PROVISIONSERGEBNIS

Die Provisionserträge beinhalten im Wesentlichen Erträge aus der Finanzportfolioverwaltung, Erträge aus Beratungsleistungen sowie erhaltene Bestandsprovisionen.

Die Provisionsaufwendungen beinhalten ausschließlich bezahlte Bestandsprovisionen.

### SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE

Diese Position enthält insbesondere Erträge aus erbrachten Dienstleistungen für verbundene Unternehmen (16.522 TEUR, Vj. 16.346 TEUR), periodenfremde Erträge aus Auflösung von Rückstellungen (70 TEUR, Vj. 44 TEUR) sowie die Veränderung von Aktivwerten zur Führungskräfteversorgung (56 TEUR, Vj. 54 TEUR).

### SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen die Zuführung zu Rückstellungen für Restrukturierung in Höhe von 1.119 TEUR (Vj. 1.045 TEUR), sowie Aufwendungen aus empfangenen Dienstleistungen von Konzerngesellschaften in Höhe von 805 TEUR (Vj. 506 TEUR). Darüber hinaus enthält die Position die Saldierungseffekte nach § 246 Abs. 2 HGB in Höhe von 90 TEUR (Vj. 28 TEUR) nach Verrechnung mit Erträgen in Höhe von 285 TEUR (Vj. 526 TEUR).

### ERTRÄGE AUS ZUSCHREIBUNGEN ZU BETEILIGUNGEN, ANTEILEN AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND WIE ANLAGEVERMÖGEN BEHANDELTE WERTPAPIERE

Von der Möglichkeit der Verrechnung gemäß § 33 RechKredV wurde Gebrauch gemacht. Diese Position enthält Mehr- und Mindererlöse aus Wertpapierverkäufen.



**STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG**

Im Berichtsjahr ergibt sich ein Steuerertrag aus Vorjahren in Höhe von 1 TEUR (Vj. 0 TEUR).

**Sonstige Angaben****UNTERNEHMEN, AN DENEN EIN ANTEILSBESITZ VON 20 % UND MEHR BESTEHT**

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital TEUR	Ergebnis letztes Geschäftsjahr TEUR
W&W Asset Management Dublin DAC, Dublin	100	8.544 <sup>1</sup>	8.044 <sup>1</sup>
W&W Advisory Dublin DAC, Dublin	100	9.010 <sup>1</sup>	8.244 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Entsprechend der Jahresabschlüsse des Geschäftsjahres 2016

**SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN**

Die W&W Asset Management GmbH hat als bisherige Alleineigentümerin der inzwischen liquidierten W&W Asset Management AG, Luxemburg, die Verpflichtung für etwaige Ansprüche der luxemburgischen Finanzverwaltung gegenüber der liquidierten Tochtergesellschaft übernommen, sofern keine oder keine ausreichende Vorsorge besteht.

Gegenüber verbundenen Unternehmen ergeben sich laut Unternehmensplanung aus Mietverträgen, IT-Verträgen sowie anderen Dienstleistungsverträgen folgende jährliche Verpflichtungen:

8,4 Mio. € im Geschäftsjahr 2018

8,1 Mio. € im Geschäftsjahr 2019

**PRÜFUNGS- UND BERATUNGSLEISTUNGEN DES ABSCHLUSSPRÜFERS**

Das Honorar für Abschlussprüfungsleistungen der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bezieht sich auf die Prüfung des Jahresabschlusses. Andere Bestätigungsleistungen betreffen Prüfungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz. Die Angaben zu den Abschlussprüferhonoraren sind im Konzernabschluss der Wüstenrot&Württembergischen AG enthalten. Auf die Veröffentlichung an dieser Stelle wird aufgrund der befreienden Konzernklausel des § 285 Nr. 17 HGB verzichtet.

## **ORGANE**

Von der Ausnahmeregelung des § 286 Abs. 4 HGB wurde für die Gesamtbezüge der aktiven und der ehemaligen Mitglieder der Geschäftsführung Gebrauch gemacht.

Die Pensionsrückstellungen gegenüber den ehemaligen Geschäftsführern betragen zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2017 1.364 TEUR (Vj. 1.307 TEUR).

Gegenüber den Mitgliedern der Geschäftsführung bestehen zum 31. Dezember 2017 keine Forderungen aus gewährten Vorschüssen und Krediten. Zugunsten dieses Personenkreises wurden keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

## **GESCHÄFTSFÜHRUNG**

### **ALEXANDER MAYER, Dipl.-Wirtschaftsingenieur (FH)**

Sprecher der Geschäftsführung

### **HANS PETER LANG, Dipl.-Kaufmann**

Geschäftsführer

#### ***Mitgliedschaften in Aufsichtsräten***

Wüstenrot Bausparkasse AG

Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank, Stellvertretender Vorsitzender

Württembergische Versicherung AG

Württembergische Lebensversicherung AG, Stellvertretender Vorsitzender

## **MITARBEITER**

Im Jahresdurchschnitt waren bei der W&W Asset Management GmbH 182 (Vj. 190) Mitarbeiter beschäftigt, davon 78 (Vj. 86) Frauen und 104 (Vj. 104) Männer. Bei den Frauen waren 56 (Vj. 59) in Vollzeit beschäftigt und 23 (Vj. 28) in Teilzeit. Dies entspricht einer Teilzeitquote von 29 %. Bei den Männern waren 96 (Vj. 94) in Vollzeit beschäftigt und 8 (Vj. 9) in Teilzeit. Dies entspricht einer Teilzeitquote von 8 %. Bezogen auf Arbeitskapazitäten ohne Auszubildende waren dies im Jahresdurchschnitt 148 (Vj. 162) Mitarbeiter, davon 127 (Vj. 139) in Vollzeit und 21 (Vj. 23) in Teilzeit.

## **FIRMA**

Die W&W Asset Management GmbH, Im Tambour 1, 71638 Ludwigsburg ist im Handelsregister B des Amtsgerichts Stuttgart unter der Nummer HRB 25643 eingetragen.

## KONZERN

Die Wüstenrot Holding AG, Ludwigsburg, hält die Mehrheit an der Wüstenrot & Württembergische AG, Stuttgart, in deren Konzernabschluss unsere Gesellschaft einbezogen ist. Auf die Aufstellung eines Teilkonzernabschlusses für die W&W Asset Management GmbH haben wir daher gemäß § 291 HGB verzichtet. Der Konzernabschluss der Wüstenrot Holding AG sowie der Teilkonzernabschluss der Wüstenrot & Württembergische AG werden im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Seit 17. August 2016 hält die gemeinnützige Wüstenrot Stiftung e.V. ihre mittelbare Beteiligung an der W&W AG in Höhe von ca. 66,31 % in zwei Holdinggesellschaften statt bislang in einer Gesellschaft. Die Anzahl der Stimmrechte bleibt unverändert. Die Wüstenrot Holding AG hält ca. 39,91 % und die jetzt gegründete WS Holding AG 26,40 % der Anteile, bezogen auf die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien. 0,21 % der ausgegebenen Aktien sind nicht stimmberechtig eigenere Aktien. Beide Holdinggesellschaften befinden sich im Alleineigentum der Wüstenrot Stiftung.

Die Wüstenrot Holding AG, Ludwigsburg hat am 18. August 2016 mitgeteilt, dass die Wüstenrot & Württembergische AG keine abhängige Gesellschaft der Wüstenrot Holding AG im Sinne des § 17 AktG mehr ist. Deshalb gelten nach § 16 Abs. 4 AktG die von der Wüstenrot & Württembergische AG unmittelbar und mittelbar gehaltenen Anteile an der W&W Asset Management GmbH nicht mehr als Anteile der Wüstenrot Holding AG. Daher ist die W&W Asset Management GmbH gemäß § 16 Abs. 1 AktG nicht mehr ein von der Wüstenrot Holding AG beherrschtes Unternehmen. Außerdem hat die Wüstenrot Holding AG am 18. August 2016 gemäß § 20 Abs. 4 AktG mitgeteilt, dass sie nicht mehr zu mehr als einem Viertel an der Gesellschaft beteiligt ist.

## NACHTRAGSBERICHT

Nach dem Ende des Geschäftsjahres 2017 gab es keine Vorgänge von besonderer Bedeutung.

Ludwigsburg, den 30.01.2018

**W&W Asset Management GmbH**



Lang



Mayer

# W&W ASSET MANAGEMENT GMBH

## LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2017

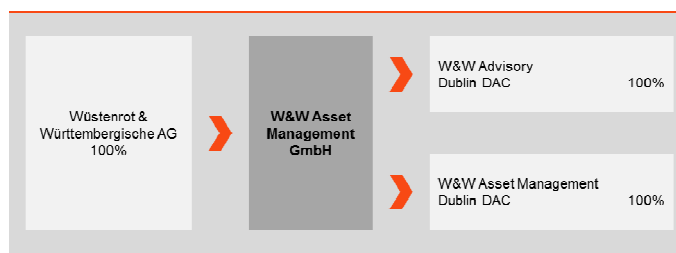
### 1. Grundlagen der W&W Asset Management GmbH

#### 1.1 Geschäftsmodell

##### W&W Asset Management GmbH im Profil

Die W&W Asset Management GmbH mit Sitz in Ludwigsburg ist das Kompetenzzentrum für institutionelle Anlageberatung/-betreuung, Portfoliomanagement, Wertpapierrisikocontrolling/ -reporting sowie die Credit Steuerung des Eigengeschäfts in der W&W-Gruppe und gehört mit 39,7 Mrd. Euro Assets under Management (31. Dezember 2017) zu den großen Anbietern deutschlandweit.

Die Wüstenrot & Württembergische AG ist Alleingeschafterin der W&W Asset Management GmbH:



Die W&W Asset Management GmbH verantwortet, steuert und bündelt die Aktivitäten im Investment- und Wertpapierbereich für mehrere Gesellschaften der W&W-Gruppe als Dienstleister. Dabei betreut sie die Assetklassen Aktien, Renten, Alternative Investments, Immobilien, Hypothekendarlehen und Währungen. Hierbei übernimmt die W&W Asset Management GmbH die Beratung bei der strategischen Asset Allocation für ihre Mandanten. Darüber hinaus werden auch Privatkundengelder in Investmentfonds betreut.

Zudem koordiniert und steuert die W&W Asset Management GmbH die konzerneigenen Kapitalanlagegesellschaften in Irland. Die W&W Advisory Dublin DAC ist eine Anlageberatungsgesellschaft und die W&W Asset Management Dublin DAC ist eine KVG mit AIFM-Lizenz.

Die W&W Asset Management GmbH ist zudem Teil der Finanzholding-Gruppe der W&W-Gruppe.

#### 1.2 Steuerungssystem

Das Steuerungssystem ist bei der W&W Asset Management GmbH darauf ausgerichtet, die Geschäftsführung regelmäßig über die aktuelle Zielerreichung zu informieren und Planabweichungen frühzeitig zu signalisieren. Dabei handelt es sich um ein integriertes Steuerungssystem: Auf Basis der Geschäftsstrategie wird eine Geschäftsplanung für drei Jahre erstellt. In Ergänzung zur operativen Planung werden im laufenden Geschäftsjahr jeweils zwei Hochrechnungen durchgeführt. Die unterjährige Steuerung erfolgt anhand eines „Steuerungscockpits“. Hier wird auf monatlicher Basis verfolgt, ob die geplanten Zielergebnisse erreicht wurden. Sich abzeichnende Abweichungen können dadurch frühzeitig erkannt und gegensteuernde Maßnahmen zeitnah ergriffen werden. Zur Analyse der Geschäftsentwicklung enthält das Steuerungscockpit zusätzlich zu den bedeutsamsten Leistungsindikatoren weitere finanzielle Kennzahlen.

##### Bedeutsamste finanzielle Leistungsindikatoren der W&W Asset Management GmbH

Für eine adäquate Steuerung wurden bedeutsamste finanzielle Leistungsindikatoren in den Dimensionen **Rentabilität** und **Kosteneffizienz** für die W&W Asset Management GmbH definiert.

Innerhalb der Dimension Rentabilität wird das Ergebnis v. St. (HGB) als bedeutsamster finanzieller Leistungsindikator verwendet. Die Kosteneffizienz wird anhand des Verwaltungsaufwandes inklusive des Dienstleistungsergebnisses gemessen, das heißt inklusive Verrechnungen mit anderen Konzernunternehmen.

## Weitere Leistungsindikatoren

Innerhalb der Dimension Finanzkennzahl wird das Provisionsergebnis (HGB) und für die Dimension Marktperformance die Kennzahl Assets under Management (AuM) als finanzielle Leistungsindikatoren verwendet.

### 1.3 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Wertschöpfung und Wertschätzung – diese Werte begründen die Personalstrategie des Vorsorge-Spezialisten Wüstenrot & Württembergische. Denn nur wer das Potenzial seiner Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf einem qualitativ hohen Niveau fördert und damit die Leistungsfähigkeit seiner Belegschaft stärkt, schätzt deren Wert und bietet Motivation für neue Ideen und Impulse. Hiervon profitieren vor allem unsere Kunden: Je mehr wir Kunden in den Mittelpunkt stellen, desto zukunfts- und wettbewerbsfähiger können wir im Markt als „Der Vorsorge-Spezialist“ agieren.

Im Jahresdurchschnitt waren bei der W&W Asset Management GmbH 182 (Vj.190) Mitarbeiter beschäftigt, davon 152 in Vollzeit und 31 in Teilzeit.

Unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danken wir für ihren Einsatz und ihr außergewöhnliches Engagement im zurückliegenden Geschäftsjahr. Ihre Kompetenz und Leistungsbereitschaft sind für die Zukunft des Vorsorge-Spezialisten Wüstenrot & Württembergische und für die W&W Asset Management GmbH von maßgeblicher Bedeutung.

Unser Dank gilt auch den Arbeitnehmervertretungen für die vertrauensvolle Zusammenarbeit und die konstruktive Begleitung zukunftsichernder Maßnahmen.

## Vorsorge und Verantwortung

Verantwortliches Handeln sowie gesellschaftliches Engagement haben in der W&W-Gruppe eine lange Tradition und sind feste Bestandteile der Unternehmenskultur. Für unsere Kunden und unsere Anteilseigner, aber auch für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter wollen wir nachhaltig wirtschaftlich erfolgreich sein. Gleichzeitig verpflichtet sich die gesamte W&W-Gruppe, bewusst mit ihrem sozialen, kulturellen und ökologischen Umfeld umzugehen.

## Gesundheit

Mit unserem betrieblichen Gesundheitsmanagement möchten wir gesunderhaltende Verhaltensweisen fördern und Belastungen am Arbeitsplatz abbauen. Die Auszeichnung mit dem Exzellenz-Siegel im Rahmen des Corporate Health Award bestätigt uns ein herausragendes Betriebliches Gesundheitsmanagement, das zu den besten deutschlandweit zählt. Unsere Mitarbeiter profitieren von den umfassenden, bedarfsgerechten Gesundheitsleistungen und werden in ihrer Leistungsfähigkeit und Motivation nachhaltig gestärkt.

## Einsatz für die Umwelt

Zur Firmenpolitik gehört auch, sich für eine intakte Umwelt einzusetzen. Die konzernweit gültigen Umweltleitlinien verdeutlichen die Bedeutung des Umweltschutzes in der gesamten Wertschöpfungskette der W&W-Gruppe und beinhalten die vier Kernbereiche Ressourcenverbrauch und Beschaffung, Mitarbeiterinformation, Einhaltung rechtlicher Vorschriften und Produktökologie. Seit 2006 ist die W&W-Gruppe Mitglied im ECOfit-Netzwerk. Dessen Ziel ist es, langfristiges und vor allem nachhaltiges Wirtschaften zu fördern, neue Kosteneinsparpotenziale zu ermitteln und die umweltrechtliche Situation in den Unternehmen weiter zu verbessern. Außerdem werden sowohl in der Anlagestrategie als auch in den eigenen Produkten ökologische Aspekte berücksichtigt.

## 2. Wirtschaftsbericht

### 2.1.1 Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die deutsche Wirtschaft setzte 2017 ihr Wachstum fort. Nach vorläufigen Berechnungen stieg das Bruttoinlandsprodukt um 2,5 %. Wichtigste Konjunkturstütze war dabei eine rege Konsumnachfrage der Privathaushalte. Auch die Investitionen trugen zur positiven Konjunktur bei. Während sich der Bausektor weiterhin dynamisch entwickelte, zogen auch zunehmend die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen an. Der Außenhandel trug nur geringfügig zum Wachstum bei, da deutlich steigende Importe aufgrund einer regen Binnennachfrage den Zuwachs bei den Exporten nahezu kompensierten. Die W&W-Gruppe bewegte sich 2017 in einem sehr dynamischen konjunkturellen Umfeld.

### 2.1.2 Kapitalmärkte

#### Anleihemärkte

Die langfristigen Zinsen (zehnjährige Bundesanleihe) bewegten sich im Jahresverlauf 2017 zumeist innerhalb einer Bandbreite von 0,15 % bis 0,5 %. Auf der einen Seite beschleunigte das Wirtschaftswachstum im Jahresverlauf zunehmend und der ifo-Geschäftsklimaindex erreichte ein Rekordniveau. Auf der anderen Seite verblieb die Inflation auf einem unerwartet niedrigen Niveau. Dies führte zu wieder fallenden Zinsen. Dennoch lag die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen zum Jahresende 2017 mit 0,43 % rund 22 Basispunkte höher als Ende 2016.

Im kurzfristigen Laufzeitenbereich gaben die Renditen zum Jahresbeginn 2017 noch einmal spürbar nach. So sank z.B. die Verzinsung zweijähriger Bundesanleihen Ende Februar auf ein neues Rekordtief im Bereich von -0,95 %. Die Zwei-Jahres-Rendite betrug Ende 2017 -0,63 %. Damit lag sie nur 14 Basispunkte höher als Ende 2016.

#### Aktienmärkte

Die europäischen Aktienmärkte erzielten 2017 deutliche Kurszuwächse. Anfang November erreichte der Euro STOXX 50 bei rund 3 700 Punkten ein neues Zweijahreshoch. Der deutsche Leitindex DAX wies erneut noch kräftigere Kurszuwächse aus und erreichte bei gut 13 500 Punkten sogar ein neues Allzeithoch. Nach einer moderaten Kurskonsolidierung beendete der Euro STOXX 50 das Jahr bei einem Indexstand von 3 504 Punkten und damit mit einem Kurszuwachs von 6,5 %. Der deutsche Leitindex DAX wies einen Jahresendstand von 12 918 Punkten und Kurszuwächse von 12,5 % aus.

### 2.1.3 Branchenentwicklung

#### Wettbewerb/Marktumfeld

Seit mehreren Jahren sieht sich die Finanzdienstleistungsbranche zusätzlich steigenden regulatorischen Vorgaben und Anforderungen gegenüber. Die Umsetzung von Basel III und Solvency II sowie die Vorbereitungen für MiFID II stellten eine der zentralen Herausforderungen für die Finanzdienstleistungsbranche dar. Darüber hinaus beeinflussten die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Entwicklung an den Kapitalmärkten maßgeblich die gesamte Branche.

Die Fondsgesellschaften in Deutschland verwalteten Ende 2017 erstmals ein Gesamtvermögen von über 3,0 Billionen Euro. Somit stieg das verwaltete Gesamtvermögen seit Ende 2007 um 77 Prozent an. Hiervon entfällt mit rund 1,6 Billionen Euro über die Hälfte auf offene Spezialfonds. Fondsgesellschaften verwalteten zudem erstmals rund 1,0 Billionen in offenen Publikumsfonds. Auf geschlossene Publikums- und Spezialfonds entfielen 6 Milliarden Euro, 379 Milliarden Euro entfielen auf freie Mandate.

Niedrige Zinsen und Altersvorsorge waren die Treiber im Neugeschäft in 2017. Offene Fonds erzielten Nettozuflüsse in Höhe von 160 Milliarden Euro und verzeichneten damit ihr zweitbestes Absatzjahr nach 2015. Hier dominierten erneut die Spezialfonds mit 88,1 Milliarden Euro. Altersvorsorgeeinrichtungen wie Vorsorgewerke und Pensionskassen sowie Versicherungsgesellschaften steuerten hier 63,5 Milliarden Euro bei. Mit 71,8 Milliarden Euro verzeichneten die Publikumsfonds ihr drittbestes Absatzjahr. Zum fünften Mal in Folge führen Mischfonds bei den Publikumsfonds die Absatzliste an. Sie erzielten Zuflüsse in Höhe von 29,5 Milliarden Euro. Im Fokus standen dabei Produkte, welche zu gleichen Teilen in Aktien und Anleihen anlegen. Mischfonds verwalteten insgesamt ein

Vermögen von 263 Milliarden Euro. Dies entspricht 26 Prozent des Publikumsfondsvermögens. Geschlossene Fonds konnten in 2017 Nettozuflüsse in Höhe von 2,9 Milliarden Euro erzielen, aus freien Mandaten flossen dagegen 16,2 Milliarden ab.

In den vergangenen Jahren hat die Auslagerung des Portfoliomanagements bei offenen Spezialfonds zugenommen. Hier entfallen in 2017 41 Prozent auf konzernfremde Asset Manager. Ende 2012 lag dieser Anteil noch bei 37 Prozent. Zum einen nutzen ausländische Vermögensverwalter vermehrt das Portfoliomanagement als Zugang zum deutschen Markt ohne Gründung einer eigenen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Zum anderen wählen viele institutionelle Anleger für das Management bestimmter Assetklassen wie Wertpapiere aus Schwellenländern oder Unternehmensanleihen spezialisierte Asset Manager aus. (Quelle: Jahrespressekonferenz BVI)

## 2.2 Geschäftsentwicklung und Lage der W&W Asset Management GmbH im Überblick

### 2.2.1 Geschäftsverlauf

Die W&W Asset Management GmbH liegt mit den von ihr betreuten Assets unter Management im Verlauf des Jahres 2017 auf Planniveau. Ende Dezember 2017 wiesen sie eine Höhe von 39,7 Mrd. Euro auf. Im Vergleich hierzu lag der Vorjahreswert bei 39,6 Mrd. Euro.

Nachfolgende Tabelle liefert einen Überblick über die Entwicklung der Assets unter Management in den vergangenen drei Jahren:

Assets under Management	2015 in Mio. EUR	2016 in Mio. EUR	2017 in Mio. EUR
Konzernkunden	37.586	38.514	38.448
Privatkunden	1.050	1.118	1.292
<b>Summe</b>	<b>38.636</b>	<b>39.632</b>	<b>39.740</b>

Die W&W Asset Management GmbH ist ein Dienstleistungsunternehmen für die W&W Konzerngesellschaften. Rund 97 % der Assets under Management stammen daher von Konzernkunden.

Die Aufteilung der Assets under Management **nach Kundengruppen** stellt sich Ende Dezember 2017 wie folgt dar (in Mrd. Euro):

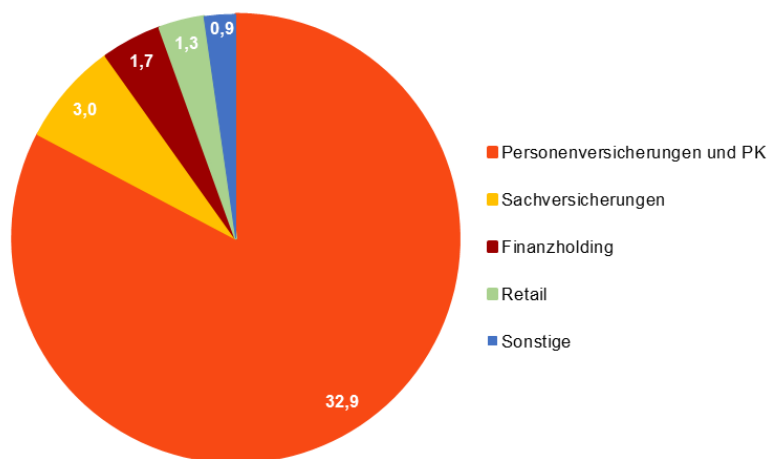


Schaubild 1: AuM nach Kundengruppen

Das Schaubild zeigt, dass die Personenversicherungen und die Pensionskassen mit 32,9 Mrd. Euro den größten Anteil der Assets under Management in der Klassifizierung nach Kundengruppen ausmachen.

Das nachstehende Schaubild zeigt die Aufteilung der Assets under Management **nach Anlageklassen** Ende Dezember 2017 (in Mrd. Euro):

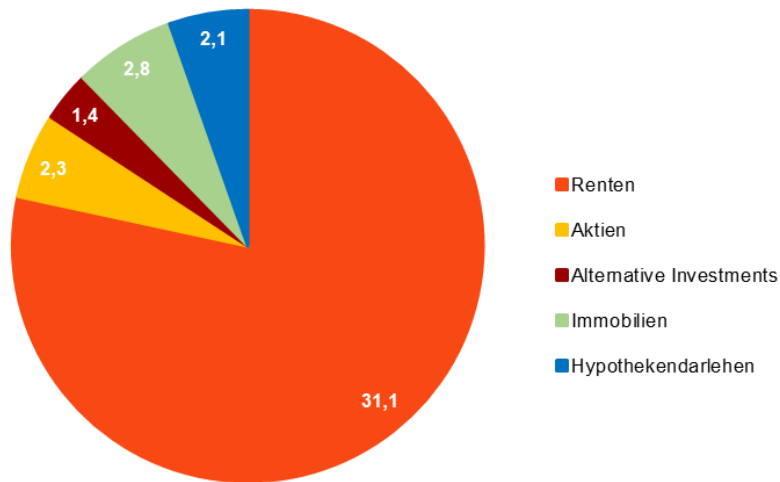


Schaubild 2: AuM nach Anlageklassen

Der Großteil der Assets under Management fällt in die Anlageklasse Renten, gefolgt von den Anlageklassen Immobilien, Aktien und Hypothekendarlehen.

Das nachstehende Schaubild zeigt die Aufteilung der Assets under Management **nach Standorten** Ende Dezember 2017 (in Mrd. Euro):

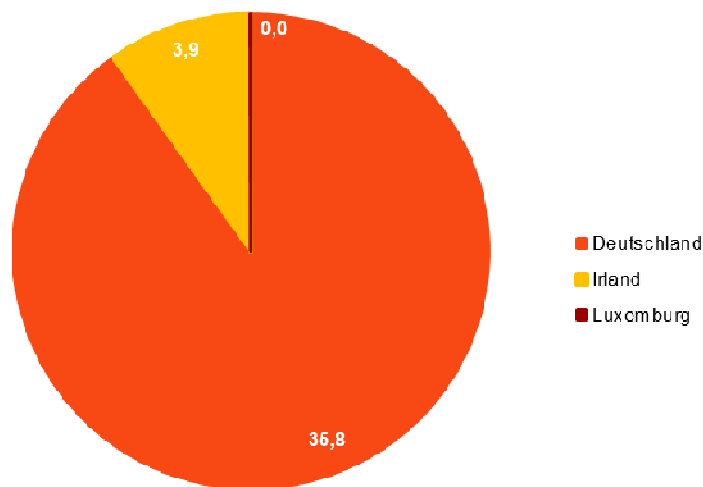


Schaubild 3: AuM nach Standorten

Das verwaltete Volumen der irischen Tochtergesellschaften, W&W Asset Management Dublin DAC und W&W Advisory Dublin DAC, hielt sich im Laufe des Jahres 2017 konstant bei 3,9 Mrd. Euro. Per Ende Dezember 2017 betragen die Assets under Management in Luxemburg 13,9 Mio. Euro.

Die Geschäftsentwicklung stellt sich aus Sicht der Unternehmensleitung somit positiv dar, da sich der Wert der Assets under Management, wie von uns prognostiziert, auf Vorjahresniveau bewegt.



## 2.2.2 Bedeutsamste finanzielle Leistungsindikatoren

In der W&W Asset Management GmbH werden Kennzahlen aus den Bereichen „Rentabilität“, „Kosteneffizienz“, „Marktperformance“ und „Finanzkennzahl“ zur internen Steuerung als finanzielle Leistungsindikatoren herangezogen.

Daraus ergeben sich für die W&W Asset Management GmbH folgende definierte Kennzahlen als Leistungsindikatoren:

<b>Leistungsindikatoren der W&amp;W AM</b>	<b>2016</b> in Mio. EUR	<b>2017</b> in Mio. EUR	<b>Veränderung</b> in %
<b>Bedeutsamste finanzielle Leistungsindikatoren</b>			
Rentabilität: Ergebnis v. St. (HGB)	17,9	23,8	33,2%
Kosteneffizienz: Verwaltungsaufwand inkl. DL-Ergebnis (HGB)	10,0	8,3	16,8%
<b>Weitere Leistungsindikatoren</b>			
Marktperformance: Assets under Management	39.632	39.740	0,3%
Finanzkennzahl: Provisionsergebnis (HGB)	26,5	27,5	3,8%

### Entwicklung Ergebnis v. St. (HGB)

Mit 23,8 Mio. Euro liegt das Ergebnis v. St. (HGB) deutlich über dem Vorjahresergebnis von 17,9 Mio. Euro. Dies ist auf eine um 4 Mio. Euro höhere Ausschüttung irischer Beteiligungserträge, niedrigeren Verwaltungsaufwendungen sowie ein besseres Provisionsergebnis zurückzuführen. Maßgeblich ist jedoch die Ausschüttung irischer Beteiligungserträge. Der Plan 2017 in Höhe von 11,4 Mio. Euro konnte aus diesem Grund deutlich übertroffen werden.

### Entwicklung Verwaltungsaufwand inklusive DL-Ergebnis (HGB)

Der Verwaltungsaufwand inklusive DL-Ergebnis (HGB) setzt sich aus der Summe aus Personalaufwand, Sachaufwand und Abschreibungen auf Anlagevermögen inkl. Dienstleistungsergebnis (Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Verrechnungen) zusammen.

Der Verwaltungsaufwand inklusive DL-Ergebnis (HGB) liegt mit 8,3 Mio. Euro deutlich unter Vorjahresniveau (2016: 10,0 Mio. Euro) und um 3,6 Mio. Euro unter dem Planwert für 2017. Dies liegt im Wesentlichen an teils gegenläufigen Effekten: Einerseits stiegen die Kosten aufgrund der auf 2018 verschobenen Verlagerung des Hypothekenmanagements im Rahmen des Konzernprojektes zur strategische Neuausrichtung des Baufinanzierungsgeschäftes von der W&W Asset Management zur Wüstenrot Bausparkasse sowie der Zuführung eines Sonderzuschusses in die betriebliche Altersvorsorge bei der Württembergischen Pensionskasse. Andererseits stehen diesen Kosten ein aus diesen Veränderungen resultierender Anstieg der DL-Erträge sowie diverse Projektverschiebungen gegenüber.

### 2.2.3 Ertragslage

Die nachfolgende Erläuterung der Ertragslage erfolgt auf Basis betriebswirtschaftlicher Kriterien. Obwohl das anhaltend niedrige Zinsumfeld und die sehr dynamischen Umfeldbedingungen die Finanzbranche vor Herausforderungen stellt, hat die W&W Asset Management GmbH das Geschäftsjahr 2017 mit einem Ergebnis v. St. (HGB) in Höhe von 23,8 Mio. Euro abgeschlossen.

<b>Entwicklung der Ertragslage der Gesellschaft</b>	<b>2015</b> in Mio. EUR	<b>2016</b> in Mio. EUR	<b>2017</b> in Mio. EUR
Zinsüberschuss*	0,2	0,2	-0,8
Laufende Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen	11,2	3,6	7,5
Provisionsüberschuss	24,6	26,5	27,5
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	25,3	26,3	24,8
Ergebnis v. St.	24,2	17,9	23,8
Kapitalrendite			47%

\*Vorjahreswerte angepasst, da die laufenden Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen bisher im Zinsüberschuss enthalten waren

Die laufenden Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen enthalten die Beteiligungserträge der irischen Tochtergesellschaften. Diese sind aufgrund der höheren Teilausschüttung im Vergleich zum Vorjahr (2016: 3,6 Mio. Euro) auf 7,5 Mio. EUR gestiegen.

Das Provisionsergebnis stieg auf 27,5 Mio. Euro (2016: 26,5 Mio. Euro) an. Dies liegt im Wesentlichen an höheren Provisionserträgen aufgrund der positiven Entwicklung der Assets unter Management in Deutschland.

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen in 2017 in Höhe von 24,8 Mio. Euro sind im Vergleich zum Vorjahr (26,3 Mio. Euro) gesunken. Dies liegt im Wesentlichen an den niedrigeren Sachkosten aufgrund von Projektverschiebungen auf 2018 und Nutzung interner Ressourcen.

Insgesamt verzeichnet die W&W Asset Management GmbH für das Geschäftsjahr 2017 ein Ergebnis v. St. (HGB) in Höhe von 23,8 Mio. Euro (Vorjahr: 17,9 Mio. Euro) und erzielt einen Return on Equity vor Steuern von 211,7 % (Vorjahr 158,7 %).

Gemäß §26a Abs. 1 S. 4 KWG unterliegt die W&W Asset Management GmbH der Offenlegungspflicht für die Kapitalrendite. Im Jahr 2017 wurde eine Kapitalrendite, berechnet als Quotient aus Nettogewinn und Bilanzsumme, von 47 % erwirtschaftet. Da ein Gewinnabführungsvertrag mit der W&W AG besteht, zahlt die W&W Asset Management GmbH keine Steuern. Somit entspricht hier der Nettogewinn der Gewinnabführungssumme.

Die Ertragslage hat sich aus Sicht der Unternehmensleitung positiv entwickelt.

### 2.2.4 Vermögenslage

Die Bilanzsumme hat sich gegenüber dem Vorjahr um 18,4 % auf 50,5 Mio. Euro erhöht. Dies ist im Wesentlichen auf den höheren abzuführenden Gewinn zurückzuführen.

Die Bilanzsumme bestand dabei zu 56,7 % aus den Forderungen an Kreditinstitute.

Das Eigenkapital zum 31. Dezember 2017 beträgt 11,3 Mio. Euro. Dies entspricht 22,3 % der Bilanzsumme.

Sonstige Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen diverse Steuerrückstellungen, Rückstellungen für Personalaufwendungen sowie für allgemeine Aufwendungen.

Aus Sicht der Unternehmensleitung ist die Vermögenslage somit geordnet.

### **2.2.5 Finanzlage**

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten sind fristenkongruent durch kurzfristige Forderungen abgedeckt. Die bilanzielle Eigenkapitalquote beträgt zum Stichtag 22,3 % (Vorjahr 26,4 %) und ist damit ausreichend bemessen.

Seit dem 01. Januar 2009 hat sich die W&W Asset Management GmbH im Rahmen eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages verpflichtet, ihren handelsrechtlichen Gewinn an die Wüstenrot & Württembergische AG abzuführen.

Das Fremdkapital setzt sich aus der Gewinnabführung, aus Rückstellungen sowie diversen Konten der Konzernverrechnung zusammen.

Die laufende Finanzierung der Gesellschaft erfolgt vor allem durch die Vorauszahlungen für zu erbringende Managementleistungen. Des Weiteren begleicht die W&W Asset Management GmbH ihre Provisionsverbindlichkeiten erst nach Eingang der entsprechenden Provisionsansprüche.

Stammkapital und Rücklagen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 11,3 Mio. Euro. Die freien liquiden Mittel der W&W Asset Management GmbH befanden sich dabei größtenteils auf dem Girokonto. Des Weiteren hielt die Gesellschaft Anteile am W&W Vermögensverwaltende Strategie und W&W Dachfonds GlobalPlus sowie an einem ETF auf amerikanische Staatsanleihen. Darüber hinaus investierte die W&W Asset Management GmbH in dänische Hypothekendarlehen. Durch unsere konservativen Anlagepolitik und eine konsequente Überwachung der Investments befinden sich die eingegangenen Risiken im Einklang mit dem Zweck der Gesellschaft als Dienstleister für die W&W-Gruppe.

Die Liquidität wird laufend überwacht und war in 2017 jederzeit gegeben, da den kurzfristigen Verbindlichkeiten mindestens entsprechende täglich fällige Forderungen gegenüberstehen und das Unternehmen über eine angemessene Liquiditätsreserve verfügte.

Die Zahlungsfähigkeit war im abgelaufenen Geschäftsjahr jederzeit gegeben. Kredite bzw. Kreditlinien wurden nicht beansprucht.

Die Finanzlage hat sich aus Sicht der Unternehmensleitung stabil entwickelt.

### **2.2.6 Vergleich der Geschäftsentwicklung mit der Prognose (HGB)**

Wie von uns prognostiziert, erfordert das anhaltend niedrige Zinsniveau, die sehr dynamischen Umfeldbedingungen und die hohen regulatorischen Anforderungen unverändert große Anstrengungen, Innovationskraft und Veränderungsbereitschaft und stellen für die gesamte Finanzdienstleistungsbranche eine große Herausforderung dar. Es ist uns jedoch mit dem Stärkungsprogramm „W&W 2015“ gelungen, Vorsorgemaßnahmen zu treffen, die jetzt greifen.

Die W&W Asset Management GmbH konnte das für das Geschäftsjahr 2017 prognostizierte Ergebnis v. St. (11,4 Mio. Euro) mit 23,8 Mio. Euro aufgrund der Teilausschüttung von Beteiligungserträgen in Irland deutlich übertreffen. In 2017 gab es, wie von uns prognostiziert, zu keiner Zeit Liquiditätsengpässe.

Die Bilanzsumme hat sich durch den höheren erwirtschafteten Gewinn (Plan 2017: 41,7 Mio. Euro) erhöht. Insgesamt haben sich die Assets under Management mit 39,7 Mrd. Euro auf Planniveau (38,9 Mrd. Euro) entwickelt. Der Verwaltungsaufwand inkl. DL-Ergebnis lag mit 8,3 Mio. Euro unter der Prognose 2017 in Höhe von 11,9 Mio. Euro und damit deutlich besser als erwartet.

### **2.2.7 Gesamtaussage**

Die Vermögens- und Finanzlage der W&W Asset Management ist stabil und geordnet. Durch die planmäßige Entwicklung der Assets under Management, den Teilausschüttungen aus Irland und dem stringenten Kostenbewusstsein stieg das Ergebnis der W&W Asset Management GmbH gegenüber der Prognose deutlich.

Gerade auch vor dem Hintergrund des von anhaltend niedrigen Zinsen und steigenden regulatorischen Anforderungen geprägten Umfeldes sind wir mit der Geschäftsentwicklung und dem erzielten Ergebnis zufrieden.

### **3. Chancen- und Risikobericht**

#### **3.1 Allgemein**

Das Risikomanagementsystem der W&W Asset Management GmbH ist darauf ausgerichtet, Risiken in vertretbarem Rahmen und nur in dem Maße einzugehen, welches ein angemessenes Wachstum der Gesellschaft bei dauerhafter Stabilität ermöglicht. Aus diesem Grund unterliegen alle strategischen und operativen Maßnahmen einer sorgfältigen Abwägung von Chancen und Risiken. Die risikopolitische Ausrichtung und der Umgang mit den eingegangenen Risiken werden dabei von der Risikostrategie der Gesellschaft vorgegeben, die sich aus der Geschäftsstrategie ableitet und konform zur Risikostrategie der W&W-Gruppe ist.

Als Teil eines Finanzdienstleistungskonzerns bewegt sich die W&W Asset Management GmbH in einem Branchenumfeld, das auf nationaler und zunehmend europäischer Ebene besonderen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen unterliegt. Als Anforderungsschwerpunkte kristallisieren sich dabei die Themen Risikomanagement, Transparenz und Verbraucherschutz (z. B. MiFID II, Solvency II) immer mehr heraus. Ferner ist die W&W Asset Management GmbH branchentypisch von nationalen und internationalen Zins- und Kapitalmarktentwicklungen abhängig.

Mit dem Ziel einer langfristigen Existenzsicherung der W&W-Gruppe bzw. ihrer Tochtergesellschaften wird bei der W&W Asset Management GmbH und ihren Tochtergesellschaften nach folgenden Grundsätzen gehandelt:

- Risiken sind nur dann einzugehen, wenn ein angemessenes Risiko-/Rendite-Verhältnis erwartet werden kann. Risiken, die nachhaltig die Ertragssituation oder den Fortbestand bzw. die Risikotragfähigkeit der Gruppenebenen oder Einzelunternehmen gefährden, sind zu unterlassen
- Alle eingegangenen Risiken müssen beherrschbar bleiben und mithilfe der implementierten Prozesse und Systeme (technisch-organisatorische Ausstattung) sowie personellen Ausstattung sachgerecht gehandhabt werden.
- Insbesondere wird eine sicherheitsorientierte Kapitalanlagepolitik verfolgt, die existenzielle Schwankungen im Kapitalanlageergebnis vermeidet, ausreichende Liquidität und die erforderlichen Mindestverzinsungen sicherstellt.
- Ferner ist ein angemessen diversifiziertes Portfolio unter Vermeidung von existenzbedrohenden Risikokonzentrationen anzustreben. Die Kapitalanlagen sind hinsichtlich Anlageform, Anlagedauer, Anlagehöhe und Emittent unter Risikogesichtspunkten zu streuen.
- Bei der Erschließung neuer Märkte oder der Einführung neuer Produkte (Kapitalanlage-/ Retailgeschäft) ist entsprechend den W&W-internen Regularien das Durchlaufen eines NPP-Prozesses vorzusehen.
- Bei strategischen Entscheidungen, insbesondere bei der Einführung neuer Produkte, der Änderung von betrieblichen Prozessen und Strukturen sowie vor der Übernahme anderer Unternehmen oder Fusionen mit anderen Unternehmen, ist die Einbeziehung der Schlüssel- bzw. Kontrollfunktionen sicherzustellen. In diesem Zusammenhang ist insbesondere die (unabhängige) Risikocontrollingfunktion auf Ebene der Einzelunternehmen sowie auf Gruppenebene durch die prozessverantwortlichen Stellen einzubinden.

Über die Gesamtrisikolage und wesentliche Einzelrisiken ist dem Vorstand bzw. der Geschäftsleitung sowie den Aufsichtsorganen regelmäßig Bericht zu erstatten.

#### **3.2 Chancenbericht**

Für eine erfolgreiche Weiterentwicklung der W&W Asset Management GmbH ist das Erkennen und Nutzen von Chancen eine elementare Voraussetzung. Entsprechend verfolgen wir das Ziel, Chancen systematisch zu identifizieren, zu analysieren, zu bewerten und geeignete Maßnahmen zu ihrer Nutzung anzustoßen.

Ausgangspunkt sind unsere fest etablierten Strategie-, Planungs- und Steuerungsprozesse. Dabei beurteilen wir unter anderem Markt- und Umfeldtrends und befassen uns mit der internen Ausrichtung unseres Produktportfolios, den Kostentreibern sowie weiteren kritischen Erfolgsfaktoren. Daraus werden konkrete Marktchancen

abgeleitet, die die Geschäftsführung mit der Geschäftsplanung und den Zielvereinbarungen mit dem operativen Management abstimmt. Grundsätzlich streben wir ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Chancen und Risiken an, wobei es unser Ziel ist, durch die Analyse neuer Marktchancen den Mehrwert für unsere Mandanten zu steigern.

Chancen werden dabei immer im Zusammenhang mit eventuellen Risiken betrachtet. Wir verfügen über solide Steuerungs- und Kontrollstrukturen, um Chancen auf Basis ihres Potenzials, der benötigten Investition und des Risikoprofils zu bewerten und verfolgen zu können. Die Chancen werden nur verfolgt, wenn sie das mit ihnen verbundene Risiko überwiegen und das Risiko als beherrschbar und in seinen potenziellen Auswirkungen als begrenzt eingeschätzt wird. Unsere Entscheidung hängt außerdem von unseren Mitarbeitern und deren Know-how ab, da ohne sie es nicht möglich ist, unsere Produkte erfolgreich zu entwickeln, zu platzieren und zu managen.

### **3.2.1 Chancen durch den demografischen Wandel und die Veränderungsdynamik**

Der demografische Wandel und die veränderte Gesellschaft bieten neue Wachstumschancen.

Die Menschen werden älter und bleiben länger vital. Dieser selbstbestimmte und unabhängige Lebensstil wird dauerhaft nicht über die staatliche Rente allein finanzierbar sein. Selbstständigkeit, Mobilität und ein aktives Leben bis in das hohe Alter kosten Geld. Die Gesellschaft verlangt aufgrund der veränderten Lebensgewohnheiten nach mehr Flexibilität in den Produkten, in der Beratung und in der Kommunikation.

Das bedeutet für die W&W-Gruppe, mit ihrer Expertise im Versorgungsbereich, dass sich große Marktpotenziale für ihre Leistungen und ihren Beratungsansatz und Zielgruppenkonzepte bieten. Mit der kontinuierlichen Weiterentwicklung neuer Produkte mit alternativen Garantien oder mit zusätzlicher Flexibilität und der Nutzung verschiedenster Kommunikationsmedien stellen wir uns frühzeitig auf diesen Wandel ein.

Die W&W Asset Management GmbH unterstützt hierbei die Konzernunternehmen bei der Entwicklung und Implementierung von innovativen Investmentprodukten.

### **3.2.2 Chancen durch Kapitalanlagemanagement**

Die Niedrigzinspolitik in Europa sowie die gestiegenen Belastungen aus den regulatorischen Anforderungen stellen Finanzdienstleister weiterhin vor große Herausforderungen, bieten aber auch Chancen für unsere Produkte und die Bedeutung einer effektiven Kapitalanlage steigt. Als Kompetenzzentrum für institutionelle Anlageberatung/-betreuung, Portfoliomanagement, Wertpapierisikocontrolling/-reporting, die Wertpapier Systeme sowie die Credit Steuerung des Eigengeschäfts bietet die W&W Asset Management GmbH spezialisierte Investmentansätze und deren systemseitige Abbildung für die Unternehmen der W&W-Gruppe an. Dabei betreut die W&W Asset Management GmbH die Asset-Klassen Aktien, Renten, Alternative Investments, Immobilien, Hypothekendarlehen und Währungen.

Die Credit Steuerung für das Eigengeschäft schafft Rahmenbedingungen für einen gemeinsamen und zielgerichteten Credit-Investitionsprozess in der W&W-Gruppe, ohne die Unabhängigkeit und Verantwortlichkeit der Einzelunternehmen bzgl. der Credit Themen einzuschränken und die geforderte Funktionstrennung nach MaRisk zu verletzen.

So managen wir im Zuge einer konsequent wert- und risikoorientierten Anlagestrategie stringent die Chancen und Risiken der verwalteten Kapitalanlagen auf Basis der Vorgaben unserer Konzernkunden.

### **3.2.3 Chancen durch technischen Fortschritt**

Der technische Fortschritt ermöglicht unter anderem eine zunehmende Automatisierung von Prozessen und den Erwerb standardisierter und zertifizierter Prozesse. Die sich daraus ergebenden Produktivitätsfortschritte und damit Kostensenkungspotenziale können zur Ertragssteigerung, aber auch für Freiräume für Investitionen in Zukunftsthemen genutzt werden.

### **3.2.4 Chancen durch unsere Mitarbeiter**

Der W&W-Gruppe und der W&W Asset Management GmbH als Teil der Gruppe bieten sich Chancen, als solider und attraktiver Arbeitgeber hoch qualifizierte Mitarbeiter und Führungskräfte zu gewinnen sowie langfristig zu binden.

Durch das Gewinnen neuer Mitarbeiter bauen wir unser Know-how weiter fortlaufend aus. Die W&W-Gruppe ist der größte unabhängige Arbeitgeber unter den Finanzdienstleistern in Baden-Württemberg mit hoher Stabilität, der auch in wirtschaftlich turbulenten Zeiten Sicherheit garantiert. Als Finanzkonglomerat bietet er vielseitige und herausfordernde Arbeitsbedingungen. Die besten Köpfe und Talente gewinnen und binden wir mit flexiblen Arbeitszeitmodellen, der Vereinbarkeit von Beruf und Privatleben, vielfältigen Entwicklungsmöglichkeiten und anpassungsfähigen Karrierepfaden.

## **3.3 Risikobericht**

### **3.3.1 Risikoorganisatorische Rahmenvorgaben**

In der Group Risk Policy, die auch für die W&W Asset Management GmbH gilt, ist der organisatorische Rahmen für das Risikomanagement der W&W-Gruppe definiert. Dieser Rahmen umfasst neben Kernfunktionen, Zielen und Leitsätzen des Risikomanagements insbesondere auch die Definition wesentlicher Begrifflichkeiten sowie die Beschreibung aufbau- und ablauforganisatorischer Rahmenbedingungen.

In der W&W-Gruppe sind insgesamt sieben Risikobereiche mit untergeordneten Risikoarten identifiziert und als grundsätzlich wesentlich definiert worden. Für die W&W Asset Management GmbH sind folgende Risikobereiche relevant: Marktpreisrisiken, Adressrisiken, Operationelle Risiken, Geschäftsrisiken und Liquiditätsrisiken. Im Bereich der operationellen Risiken sind Einzelrisiken als wesentliche Risiken eingestuft. Die Einstufung der Wesentlichkeit erfolgt in Abstimmung zwischen den Risikocontrollingeinheiten der W&W-Gruppe.

Die Risikosituation der W&W Asset Management GmbH wird in erster Linie durch operationelle Risiken im Zusammenhang mit der Betreuung und Verwaltung der Kundengelder sowie Geschäftsrisiken bestimmt. Daneben wird die Risikolage der W&W Asset Management GmbH im geringen Maße von Adress- und Marktpreisrisiken beeinflusst. Aufgrund des Geschäftsmodells spielen Liquiditätsrisiken bei der W&W Asset Management GmbH nur eine untergeordnete Rolle. Die Risikobereiche versicherungstechnische- und Kollektivrisiken existieren für die W&W Asset Management GmbH nicht. Bei Kombination mehrerer Risikoarten werden diese unter Risikokonzentrationen betrachtet.

Die W&W Asset Management hält Beteiligungen. Aufgrund des Anteils der Beteiligungen bestehen Beteiligungsrisiken in Form von Abschreibungsrisiken (dauerhafte Bewertungsverluste) bzw. in Form von Ausschüttungsausfällen.

### **3.3.2 Risikomanagementsystem**

Das Risikomanagementsystem wird von den konzerninternen Vorgaben und den gesetzlichen sowie aufsichtsrechtlichen Erfordernissen abgeleitet. Gemäß den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) werden Funktionsfähigkeit und Angemessenheit der Aktivitäten im Risikomanagement regelmäßig durch die interne Revision überprüft.

Durch das Risikomanagementsystem wird die Identifikation von Risiken nach Risikobereichen, deren Erfassung und Bewertung sowie die Dokumentation im Regelkreislauf systematisch gesteuert. Die Überwachung der identifizierten Risikobereiche Marktpreisrisiken, Adressrisiken, operationelle Risiken, Geschäftsrisiken, Liquiditätsrisiken und Risikokonzentrationen erfolgt dabei anhand von Indikatoren und vorgegebenen Schwellenwerten. Die Angabe der Einzelrisiken erfolgt in der Bruttodarstellung, vor der Umsetzung von Risikobegrenzungsmaßnahmen. Die Abgrenzung der Rollen und Verantwortlichkeiten der im Risikomanagementprozess einbezogenen Einheiten ist in der Group Risk Policy festgelegt. Das Inventar der bei der W&W Asset Management GmbH vorhandenen Risiken wird sowohl durch die jährliche Risikoinventur als auch durch das laufende Risikoreporting aktualisiert.

### 3.3.3 Risikokapitalisierung

Grundsätzliches Ziel des quantitativen Risikomanagements ist es, gegenüber den internen und externen Vorgaben eine angemessene Risikotragfähigkeit nachzuweisen. Risikotragfähigkeit kann auf Basis verschiedener Sichtweisen und Modelle definiert werden (z.B. regulatorisch, bilanzorientiert, barwertig), wobei es letztlich immer darum geht, ausreichende finanzielle Mittel zur Abdeckung der eingegangenen Risiken zur Verfügung zu haben und damit die Existenz des Unternehmens oder der Unternehmensgruppe zu sichern.

Die W&W Asset Management GmbH strebt ein angemessenes und ausreichendes Verhältnis zwischen dem erforderlichen Risikokapitalbedarf und dem zur Deckung von Risiken verfügbaren Risikodeckungspotenzial an – d.h. eine angemessene Risikotragfähigkeitsquote. Dieses Ziel soll jederzeit und auf Dauer erreicht werden.

Die Ermittlung und Kontrolle der Risikotragfähigkeit für die W&W Asset Management GmbH erfolgt durch das Risikomanagement der Gesellschaft und richtet sich nach den gültigen gesetzlichen, aufsichtsrechtlichen und betriebsinternen Bestimmungen.

Die Risikosteuerung in der W&W Asset Management GmbH basiert auf einem bilanzorientierten Ansatz. Diese periodenbezogene Betrachtung auf Basis von GuV- und Bilanzgrößen dient der laufenden Sicherstellung der Unternehmensexistenz und orientiert sich an den einschlägigen Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IFRS. Aufgrund des risikoarmen Risikoprofils der W&W Asset Management GmbH wird auf eine barwertorientierte Betrachtung bis auf weiteres verzichtet.

Grundlage zur Ermittlung des Risikodeckungspotentials sind die geplanten, jährlichen Erträge nebst dem in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapital – ergänzt um die Positionen, denen im weiteren Sinne dem Eigenkapital vergleichbare Haftungswirkung zuzurechnen sind. Die Gesamtinstituts-Verlustobergrenze ist das aus dem Risikodeckungspotenzial abgeleitete maximale Risikokapital, das tatsächlich zur Bedeckung von Risiken eingesetzt werden soll. Aus Vorsichtsgründen wird bei der W&W Asset Management GmbH der geplante Jahresüberschuss nach Steuern und vor Gewinnabführung als Gesamtinstituts-Verlustobergrenze bestimmt. Der Gesamtinstituts-Verlustobergrenze wird der Risikokapitalbedarf gegenübergestellt.

Die W&W Asset Management GmbH ist derzeit auf eine absolute Ergebnisgröße ausgerichtet. Die Kontrolle und Berichterstattung erfolgt konzerneinheitlich im sogenannten Steuerungscockpit, in der die wesentlichen Kennzahlen auf Unternehmensebene hinsichtlich ihrer historischen Entwicklung und Zielerreichung abgebildet sind.

Die derzeitige bilanzorientierte Steuerung trifft allerdings keine Aussage über die Angemessenheit der erzielten Wertschöpfung in Bezug zu den eingegangenen Risiken.

Im Rahmen des zunehmenden Einbezugs von Risikoaspekten in das Unternehmensmanagement kommt dem Risikomanagement nicht nur die Aufgabe der Compliance- und Existenzsicherung zu, sondern auch die Anforderung, messbaren wirtschaftlichen Nutzen zu schaffen. Aufgrund des risikoarmen Geschäftsmodells stehen im Risikotragfähigkeitskonzept der W&W Asset Management GmbH derzeit die operationellen und Geschäftsrisiken im Vordergrund. Daneben werden die Risikobereiche Marktpreis- und Adressrisiken limitiert. Für die anderen – derzeit nicht limitierten Risikobereiche – wird die Differenz zwischen dem Risikodeckungspotenzial und der Gesamtinstituts-Verlustobergrenze als Risikopuffer reserviert.

Die Risikotragfähigkeitsberechnungen für die W&W Asset Management GmbH sollen folgende Ziele erfüllen:

- Die Berechnung soll - soweit möglich - eine quantitative Einschätzung aller (wesentlichen) Risiken und somit das Gesamtrisikoprofil der W&W Asset Management GmbH wiedergeben.
- Die Risikotragfähigkeit soll unterjährig ermittelbar sein.
- Dem Management soll frühzeitig Handlungsbedarf in Sachen Risikosteuerung angezeigt sowie Hinweise für risikoausgleichende oder risikovermindernde Maßnahmen gegeben werden.
- Die Vergleichbarkeit zwischen Risiken und ihre risikobereichs- und unternehmensübergreifende Aggregierbarkeit soll hergestellt werden. Dabei ist auf die Einheitlichkeit bzw. Vergleichbarkeit von Definitionen, Methoden und Parametern zu achten.
- Die Berechnung soll eine integrative Betrachtung von Aktiv- und Passivseite (Asset-Liability-Management) ermöglichen.
- Die Kapitalallokation soll über die Bestimmung von Verlustobergrenzen erfolgen.
- Die Berechnung muss aktuellen Standards entsprechen und entwicklungs- und ausbaufähig sein.
- Die Risikotragfähigkeitsberechnung soll als Ausgangsbasis für risikoorientierte Kennzahlen und eine risikoadjustierte Unternehmenssteuerung dienen können.
- Das Modell soll in das Konzernmodell integrierbar sein.
- Die bestehenden (aufsichts-)rechtlichen Anforderungen sollen erfüllt werden.

### **3.3.4 Risikosteuerung**

Im Rahmen der Risikostrategie wird festgelegt, wie mit wesentlichen Risiken umgegangen wird und welche Ziele dabei verfolgt werden. Instrumente und Maßnahmen zur Risikosteuerung werden benannt.

Zur Unterstützung der Risikosteuerung werden Schwellenwerte, Ampelsystematiken sowie Limit- und Liniensysteme eingesetzt. Schwellenwerte sind an verschiedenen Kenngrößen anknüpfende, quantitativ messbare Auslöser (Trigger) von Aktionen. Innerhalb des Risikomanagementprozesses sind an verschiedenen Stellen solche Triggerpunkte definiert.

Zu nennen sind hier beispielsweise:

- Risikoidentifizierung (Wesentlichkeitsinventur, Wesentlichkeitsmatrix)
- Risikonahme (Zeichnungsrichtlinien, Strategische Asset Allocation)
- Risikobeurteilung (Limit- und Liniensystem, Ampelsystematik)
- Risikoberichterstattung (Ad-hoc-Risikomeldungen, interne u. externe Berichterstattung)

Bei Überschreitung festgelegter Schwellenwerte ist die Geschäftsführung ad hoc zu informieren. Die jeweiligen Schwellenwerte sind je Risikoart definiert.

Ampeln finden insbesondere im Rahmen der ordentlichen internen Risikoberichterstattung zur gesamthaften Einschätzung der Risikolage Anwendung. Die Ampelschaltung basiert in der Regel auf Schwellenwerten, kann sich aber auch bei nicht definierten Schwellenwerten auf qualitative Einschätzungen stützen.



Um einen praktischen Wert für die Risikosteuerung zu haben, ist die Systematik so ausgerichtet, dass die gesamte Streubreite möglicher Ausprägungen (rot, gelb und grün) unter realistischen Annahmen vorkommen kann. Dies bedeutet aber auch, dass rote Ampeln auftreten können und nicht automatisch eine, den Fortbestand des Unternehmens gefährdende Situation signalisieren. Die Ampelfarben sind stattdessen gemäß Abb. 1 wie folgt zu interpretieren:

### Interpretation Ampelsystematik




Signal	Interpretation
	kritische Risikolage Intensive Beobachtung, Ergreifen weiterer Steuerungsmaßnahmen
	Risikolage mahnt zur erhöhten Aufmerksamkeit und Vorsicht Engere Beobachtung der Risikoentwicklung, ggf. Vorbereitung und Einleitung erster Steuerungsmaßnahmen
	unkritische Risikolage Normale Risikobeobachtung

Abb. 1: Interpretation Ampelsystematik

### 3.3.5 Risikolimits

Für die W&W Asset Management GmbH existiert ein konzernkonsistentes Limitsystem. Die Risikolimits beziehungsweise das Risikodeckungspotential wird bilanzorientiert auf Basis des geplanten jährlichen Ergebnisses ermittelt. Die einzelnen Limits werden je Risikoart gesetzt und leiten sich aus der Risikostrategie und dem Risikodeckungspotenzial ab.

Die Risikolimitierung dient der Begrenzung von Risiken auf ein maximal zulässiges Niveau, das den Risikoappetit darstellt. Sie erfolgt über die Zuteilung der Risikodeckungsmasse auf Risikobereiche, Risikoarten oder Einzelrisiken, das heißt die zielgerichtete Allokation der zur Risikoabdeckung verfügbaren finanziellen Mittel.

Das vorhandene Risikokapital determiniert die Vergabe von Risikolimits. Grundsätzliches Ziel der Risikokapitalallokation ist es, die verfügbaren finanziellen Mittel vornehmlich in den Bereichen einzusetzen, die eine adäquate Verzinsung erwarten lassen. Ferner sind aus Diversifikationsaspekten starke Konzentrationen auf einzelne Risikobereiche zu vermeiden.

Die Einhaltung der risikostrategischen Ziele und Limits ist laufend zu überwachen und über die Ergebnisse in angemessener Form zu berichten. Für die Überwachung und Berichterstattung sind auf Gruppenebene die Abteilung Risk, Compliance & Datenmanagement, auf Ebene der W&W Asset Management GmbH das Risikomanagement der Gesellschaft zuständig.

Im Rahmen der vierteljährlichen Risikotragfähigkeitsrechnungen werden die Auslastungen der Risikolimits überprüft. Hierzu wird die Relation zwischen ermitteltem Risikokapitalbedarf und dem bestehenden Risikolimit gebildet. Bei einer (drohenden) Überschreitung eines Risikolimits erfolgt eine Information an die Geschäftsleitung. Nach ausführlicher Analyse durch die Geschäftsleitung werden ggf. Maßnahmen ergriffen.

Aufgrund des Geschäftsmodells stehen im Risikotragfähigkeitskonzept der W&W Asset Management GmbH derzeit die operationellen Risiken sowie die Geschäftsrisiken im Vordergrund. Daneben werden die Risikobereiche Marktpreis- und Adressrisikenlimitiert. Das Limitsystem wird jährlich überprüft.

In der aktuellen Berichtsperiode sind keine Überschreitungen der Limitvorgaben festgestellt worden. Die Gesamtverlustobergrenze in Höhe von 18,7 Mio. Euro wurde zum Bilanzstichtag eingehalten (Limitauslastung 17,63 %).

Durch regelmäßige Risikoberichte werden die Geschäftsführung und das Konzern-Risikomanagement quartalsweise und, falls notwendig, auch ad hoc über die Risikolage informiert.

Zum Jahresende 2017 stellt sich die Risikosituation der Gesellschaft aufgeteilt in die einzelnen Risikobereiche wie folgt dar:

**Auslastung Risikokapital:**

**Risikokapital:** 18,7 Mio. Euro

	Limit	Limitauslastung	Risikokapitalbedarf in Mio. Euro
Marktpreisrisiken	0,936	0%	0,003
Adressrisiken	0,936	0%	0,000
Operationelle Risiken	8,425	39%	3,298
Geschäftsrisiken	8,425	0%	0,000

**3.3.5.1 Marktpreisrisiken**

**Risikodefinition**

Unter Marktpreisrisiken verstehen wir potenzielle Verluste, die sich aus der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung (Höhe, Volatilität und Struktur) von Marktrisikofaktoren ergeben können. Solche Marktrisikofaktoren sind beispielsweise Zinsen, Aktien-, Devisen- und Rohstoffkurse, Immobilienpreise oder auch Unternehmenswerte sowie die Risikoprämien (Credit Spreads) für ein gegebenes Bonitätsrisiko. Fremdwährungsrisiken finden in den Asset-Klassen Berücksichtigung, in denen sie anfallen.

**Risikoherkunft und Risikomessung**

Durch die Anlage der freien liquiden Mittel entstehen durch Schwankungen am Kapitalmarkt Marktpreisrisiken. Zur Messung der Marktpreisrisiken wird die Differenz zwischen dem aktuellen Marktwert und dem Buchwert (unterjährig ohne Abschreibungen bzw. zum Jahresende inkl. Abschreibungen) der gehaltenen Kapitalanlagen betrachtet. Sofern diese Differenz bei einer Kapitalanlage negativ ist (Marktwert < Buchwert) wird die Differenz (stille Last) auf die Auslastung des Risikokapitals angerechnet. Die Auslastung des für Marktpreisrisiken reservierten Risikokapitals ergibt sich aus der Summe der stillen Lasten bei den Kapitalanlagen dividiert durch das reservierte Risikokapital für Marktpreisrisiken.

**Risikorelevanz**

Im Rahmen der freien liquiden Mittel ist die W&W Asset Management GmbH aufgrund der konservativen Anlagepolitik nur in geringem Umfang von Marktpreisrisiken betroffen. Diese sind im Einzelnen Aktienveränderungen, Zinsänderungen und Wechselkursveränderungen. Die freien liquiden Mittel der W&W Asset Management GmbH werden in Form von kurzfristigen Geldmarktanlagen (Tagesgeld bzw. Festgeld) bzw. auf Girokonten angelegt. Daneben hat die W&W Asset Management GmbH. Derzeit sind Anlagen in den Fonds W&W Vermögensverwaltende Strategie, W&W Dachfonds Global Plus und iShares \$ Treasury Bond 7-10 yr UCITS ETF mit einer Gesamthöhe von rd. 4,5 Mio. Euro (Buchwert HGB) investiert. Zusätzlich wurden 11,0 Mio. Euro (Buchwert HGB) in dänische Hypothekendarlehen investiert.

**Risikostrategische Zielsetzung und Risikosteuerung**

Im Rahmen der eigenen Kapitalanlagen sind signifikante Marktpreisrisiken zu vermeiden und eine konservative Anlagepolitik für die Eigenmittel der Gesellschaft einzuhalten. Für die Marktpreisrisiken reserviert die Gesellschaft 5% des Risikokapitals (=Gesamtinstituts-Verlustobergrenze).

Bei einer Auslastung ab 75 % wird die Geschäftsführung ad hoc informiert, die dann evtl. Maßnahmen zu treffen hat. Nicht strategiekonforme Geschäfte werden nicht getätigt.

Über den Neue-Produkte-/ Neue-Märkte-Prozess wird das Risikocontrolling in Veränderungsprozesse einbezogen. Im Rahmen der ordentlichen Risikoberichterstattung wird regelmäßig über die wesentlichen Marktpreisrisiken, sowie die Auslastung der Verlustobergrenze berichtet.

Bei drohender Überschreitung der Verlustobergrenze wird gemäß dem definierten Prozess eskaliert. Gleichzeitig werden geeignete Maßnahmen zur Risikominderung eingeleitet.

Zur Messung der Marktpreisrisiken werden bei der W&W Asset Management GmbH die Marktwerte der Kapitalanlagen mit den Buchwerten nach HGB verglichen. Der Marktwert der gehaltenen Investmentfonds lag zum Jahresende 2017 608 Tsd. Euro über dem Buchwert. Der Marktwert der gehaltenen dänischen Hypothekendarlehen lag zum 31. Dezember 2017 518 Tsd. Euro über dem Buchwert.

ISIN	Bezeichnung	Buchwert in Euro	Marktwert in Euro
DE0005326334	W+W Dachfonds Globalplus	1.915.066	2.468.415
DE000A1W1PT3	W&W Vermögensverwaltende Strategie	1.665.872	1.718.086
IE00B1FZS798	Ishii-Dlt.Bd7-10Yr Dldis	902.132,1	904.195,84
DK0002027465	Nordea Kredit Rk 2044	520.843	566.624
DK0002030410	Nordea Kredit Rk 2047	713.160	777.733
DK0002030683	Nordea Kredit Rk 2047	349.019	369.812
DK0002030840	Nordea Kredit Rk 2047 loh	2.096.988	2.226.774
DK0002032895	Nordea Kredit Rk 2047	1.780.035	1.832.304
DK0009285264	Realkredit Danm. 2034 22S	951.138	987.719
DK0009292393	Realkredit Danm. 2047 23S	106.063	112.764
DK0009293441	Realkredit Danm. 2047 27S	790.206	807.379
DK0009384323	Brfkredit 2047 411.E	893.155	931.124
DK0009504169	Nykredit 2047 S. 01E	874.848	895.965
DK0009513582	Nykredit 2050 01E	650.435	655.214
DK0009786394	Nykredit 2034 01E	622.642	671.357
DK0009798803	Nykredit 2047 S. 01E	654.929	686.890

### **3.3.5.2 Adressrisiken**

#### **Risikodefinition**

Unter Adressrisiken sind potenzielle Verluste zu verstehen, die sich aus dem Ausfall oder der Bonitätsverschlechterung von Kreditnehmern, Kapitalanlagen oder sonstigen Schuldnern (z.B. Rückversicherern, Vermittlern) ergeben können.

#### **Risikoherkunft und Risikomessung**

Durch die Anlage der freien liquiden Mittel bei Emittenten / Kontrahenten entstehen Adressrisiken. Zur Messung der Adressrisiken werden Ausfälle aus Kundenforderungen und gehaltene Kapitalanlagen betrachtet.

#### **Risikorelevanz**

Die freien liquiden Mittel der W&W Asset Management GmbH werden größtenteils in Form von kurzfristigen Geldmarktanlagen (Tages-/Festgeld) bzw. auf Girokonten angelegt. Daneben hat die W&W Asset Management GmbH ein Engagements in konzerngruppeneigenen breit gestreuten Fonds und im ETF iShares \$ Treasury Bond 7-10 yr UCITS sowie in dänischen Hypothekendarlehenbriefen. Signifikante Adressausfallrisiken bestehen bei der W&W Asset Management GmbH somit nicht.

Forderungsausfälle gegenüber anderen Unternehmen sind hinsichtlich ihres Risikogehalts (starkes Gewicht an Schuldern innerhalb der Gruppe) von untergeordneter Bedeutung.

#### **Risikostrategische Zielsetzung und Risikosteuerung**

Signifikante Adressausfallrisiken sollen durch die Einhaltung der konservativen Anlagepolitik für die Eigenmittel der Gesellschaft vermieden werden.

Für die Adressrisiken reserviert die Gesellschaft 5,0 % des Risikokapitals (=Gesamtinstituts-Verlustobergrenze). Bei einer Auslastung ab 75,0 % wird die Geschäftsführung ad hoc informiert, die dann evtl. Maßnahmen zu treffen hat.

Es erfolgt eine regelmäßige Überwachung der Entwicklung der Adressrisiken vor allem durch Überwachung des Ratings der Anlageinstitute sowie eine Überwachung der Wertentwicklung der von der W&W Asset Management GmbH gehaltenen Fonds.

Nicht strategiekonforme Geschäfte werden nicht getätigt. Über den Neue-Produkte-/Neue-Märkte-Prozess ist das Risikocontrolling in Veränderungsprozesse einzubeziehen.

Die Überwachung der eigenen Kapitalanlagen erfolgt mit Hilfe eines Limitsystems. Die Kapitalanlagen werden in ratingabhängige Risikoklassen eingeteilt, deren Anrechnungssätze sich nach Art der Anlagen bestimmen.

Im Rahmen der ordentlichen Risikoberichterstattung wird regelmäßig über die wesentlichen Adressrisiken sowie die Verlustobergrenze berichtet. Bei drohender Überschreitung der Verlustobergrenze wird gemäß dem definierten Prozess eskaliert. Gleichzeitig werden geeignete Maßnahmen zur Risikominderung eingeleitet.

Adressrisiken werden bei der W&W Asset Management GmbH anhand der tatsächlichen aufgetretenen Ausfälle gemessen. Im Berichtsjahr sind bei der Gesellschaft keine Forderungsausfälle aufgetreten. Wertberichtigte Forderungen bestehen derzeit keine.

### **3.3.5.3 Operationelle Risiken**

#### **Risikodefinition**

Unter Operationellen Risiken (OpRisk) sind potenzielle Verluste zu verstehen, die sich aus der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder infolge externer Ereignisse ergeben können. Hierunter fallen auch Rechts-, Steuer- und Compliance-Risiken. Geschäfts- und Reputationsrisiken werden dagegen im Risikobereich „Geschäftsrisiken“ berücksichtigt.

### **Risikoherkunft und Risikomessung**

Die Überwachung der operationellen Risiken erfolgt bei der W&W Asset Management GmbH vor allem durch die Analyse der einzelnen Bereiche der Gesellschaft sowie der Überwachung definierter Indikatoren wie z.B. Krankheitsstand und Service-Levels. Im Rahmen der ordentlichen Risikoberichterstattung wird regelmäßig über die wesentlichen operationellen Risiken berichtet.

Für die operationellen Risiken reserviert die Gesellschaft 45% des Risikokapitals (=Gesamtinstituts-Verlustobergrenze). Zur Messung der Auslastung wird der Kapitalbedarf gemäß dem Standardansatz im Rahmen von Basel II wie folgt gemessen:

EK-Bedarf: Provisionsergebnis x 12% (Betafaktor für Vermögensverwaltung)

Bei einer Auslastung ab 75% ist die Geschäftsführung ad hoc zu informieren, die dann evtl. Maßnahmen zu treffen hat.

Diese Verfahren werden um eine systematische Erfassung und Analyse von Verlusten aus operationellen Risiken mithilfe einer Schadenfalldatenbank ergänzt, die in 2017 gruppenweit implementiert wurde. Als Mindeststandard für die Erfassung von Schadenfällen ist eine Erfassungsgrenze ab 50.000 Euro festgelegt.

### **Risikorelevanz**

Durch den Strategiekurs W&W-Besser! sowie die konzernweit vorangetriebenen Vorhaben „Digitalisierung“ und „Neuordnung Baufinanzierung“ ergeben sich eine Konzentration operationeller Risiken aufgrund der damit einhergehenden verstärkten Nutzung von IT-Systemen sowie der stärkeren Internetpräsenz und neu zu implementierenden Prozessen. Daneben sorgt die Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen aus Basel III, Solvency II und MiFID II für eine hohe Auslastung der personellen und systemtechnischen Ressourcen.

Durch die damit verbundenen Änderungen in Aufbau- und Ablauforganisation sowie dem Einsatz neuer Technologien und IT-Systeme können operationelle Risiken entstehen. Ebenso birgt die Vielzahl der aufsichtsrechtlichen Anforderungen die Gefahr, dass verstärkt Risiken aus der Nichteinhaltung von Vorschriften entstehen. Existenzgefährdende Gefahren sind bei der W&W Asset Management GmbH in Zusammenhang mit operationelle Risiken nicht zu erkennen.

### **Risikostrategische Zielsetzung und Risikosteuerung**

Das Risikomanagement der W&W Asset Management GmbH übernimmt die Funktion des zentralen Controllings der operationellen Risiken. Die grundsätzliche Verantwortung liegt dezentral in den Fachbereichen.

Die W&W Asset Management GmbH hat auf Unternehmensebene eine Reihe Verhaltensrichtlinien, Unternehmensleitlinien und betrieblichen Regelungen vereinbart, die darauf abzielen, einen ordnungsgemäßen, effizienten und störfreien Arbeitsablauf zu gewährleisten.

Die vorhandenen Systeme zur Erkennung, Überwachung und Steuerung von operationellen Risiken sind laufend zu überprüfen, zu verbessern und im Einklang mit bestehenden gesetzlichen oder marktüblichen Standards zu gestalten. Besonderes Augenmerk ist hierbei auf die Früherkennung potentieller Schwächen und Lücken zu richten.

Die operationellen Risiken sind in Form eines Inventars zu dokumentieren und regelmäßig in angemessener Form zu kommunizieren.

Zur Risikovermeidung, -überwachung, und -früherkennung sind vielfältige und angemessene Systeme und Sicherungsmaßnahmen im Einsatz, wie z.B. klar definierte und kommunizierte Kompetenzregelungen, Zugangskontrollen in den Räumen der Gesellschaft und Passwörter für IT-Anwendungen. Diese erstrecken sich insbesondere auch auf die Zusammenarbeit mit den Mandanten und Tochtergesellschaften der W&W Asset Management GmbH. Für Projekte existiert ein konzernweit einheitliches Projektmanagementverfahren.

Alle für den ordnungsgemäßen betrieblichen Ablauf erforderlichen Verfahren und Systeme werden in angemessener Form dokumentiert und den Prozessbeteiligten zugänglich gemacht. Über das IKS werden die den Prozessen innewohnenden wesentlichen Risiken identifiziert und über sogenannte Schlüsselkontrollen, die die Risikobegrenzung bzw. -vermeidung zum Ziel haben, abgesichert und das gewünschte Prozessergebnis sichergestellt.

Um die gestiegenen Anforderungen an die Informationssicherheit (Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Integrität sowie Authentizität als Teilziel der Integrität) optimal abzudecken, wird das gruppenübergreifende Informationsrisikomanagementsystem (IRMS) optimiert.

Des Weiteren werden die einheitliche Datenschutzorganisation sowie einheitliche Methoden und Standards für das Business Continuity Management (BCM) und das Interne Kontrollsystem (IKS) laufend weiterentwickelt.

Plötzlichen und extremen Störungen des betrieblichen Ablaufs wird mittels Notfallplänen und redundanten Sicherungssystemen begegnet. Eine sorgfältige Personalauswahl sowie bedarfs- und zielgerichtete Aus- und Weiterbildung der Mitarbeiter erhöht die Prozesssicherheit. Die Überwachung der Risiken im IT-Bereich erfolgt in enger Zusammenarbeit mit dem Risikomanagement der IT-GmbH. Zur Minimierung der IT-Risiken wurden dabei seitens der IT-GmbH Notfallkonzepte ausgearbeitet.

### **3.3.5.4 Geschäftsrisiken**

#### **Risikodefinition**

Unter Geschäftsrisiken sind potenzielle Verluste zu verstehen, die sich aus der strategischen Ausrichtung ergeben und zu einer unzureichenden oder verzögerten Zielerreichung führen können. Zum anderen können Geschäftsrisiken aus der negativen Entwicklung der Unternehmensreputation sowie aus Veränderungen im externen Unternehmensumfeld entstehen, z.B. aus rechtlichen, politischen oder gesellschaftlichen Entwicklungen.

#### **Risikoherkunft und Risikomessung**

Für die Geschäftsrisiken reserviert die Gesellschaft 45% des Risikokapitals (=Gesamtinstituts-Verlustobergrenze). Zur Messung der Auslastung wird die aktuelle Ergebniserwartung (jeweilige aktuelle Hochrechnung) für das laufende Jahr mit dem Planwert des Jahres verglichen. Bei einer Auslastung ab 75% ist die Geschäftsführung ad hoc zu informieren, die dann evtl. Maßnahmen zu treffen hat.

Besondere Bedeutung wird im Rahmen der Geschäftsrisiken vor allem den Absatz- und Bestandsrisiken beigemessen. Das Volumen der Assets unter Management soll dabei unter Berücksichtigung von Kosten/Nutzen bzw. Rentabilitätsgesichtspunkten weiter ausgebaut werden. Den Risiken aus dem regulatorischen Bereich soll durch einen konsequenten Ausbau der im Einsatz befindlichen Systeme begegnet werden.

Die W&W-Gruppe hat sich ambitionierte Ziele vorgegeben, deren Erreichbarkeit sowohl einer Vielzahl von internen als auch externen Einflussfaktoren unterliegt. Die Strategieumsetzung wird durch das Programmmanagement stringent überwacht und gesteuert.

#### **Risikorelevanz**

Exogene Faktoren wie die zunehmende Regulierung in Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie das gesamtwirtschaftliche Umfeld haben in den letzten Jahren den Druck auf die Finanzdienstleistungsbranche und damit auch auf die W&W Asset Management GmbH erhöht.

In einem dynamischen Marktumfeld ist die W&W Asset Management GmbH bestrebt, Änderungen frühzeitig zu erkennen, deren Auswirkungen auf die Gesellschaft abzuschätzen und rechtzeitig Maßnahmen zur Anpassung an neue Gegebenheiten sowie zur Begrenzung potentieller Risiken zu ergreifen.

#### **Risikostrategische Zielsetzung und Risikosteuerung**

Die W&W Asset Management GmbH geht keine existenzgefährdenden exponierten Einzelrisiken ein und minimiert die Risiken durch eine nachhaltige Wachstumspolitik, die auf Stabilität und Profitabilität der W&W-Gruppe insgesamt ausgerichtet ist. Dabei sind erwartete Risikokosten bedarfsgerecht einzukalkulieren. Die Geschäftsrisiken werden in Form eines Inventars dokumentiert und regelmäßig aktualisiert und überwacht. Für die Gesamtein-

schätzung aller Geschäftsrisiken werden regelmäßige Experteneinschätzungen im Rahmen der Risikoinventur (Risk Assessment) durchgeführt. Die Ergebnisse des Inventars wiederum bilden gleichzeitig die Basis für weitergehende Handlungsalternativen.

Die W&W Asset Management GmbH beobachtet und dokumentiert die exogenen Markteinflüssen und die hieraus evtl. entstehenden Risiken laufend. Auf Anforderungen und Änderungen aus dem Marktumfeld reagiert die W&W Asset Management GmbH zeitnah und berücksichtigt diese in der Unternehmensstrategie.

Die Ergebnisentwicklung wird in einem turnusmäßigen Planungsprozess jeweils auf drei Jahre in die Zukunft projiziert. Die Zielerreichung für das Geschäftsjahr wird unterjährig durch mindestens zwei Prognoserechnungen überprüft. Die Umsetzung der erforderlichen Maßnahmen in Bezug auf die Absatz- und Bestandsrisiken erfolgt in erster Linie über die Geschäftsstrategie.

Dabei wurden folgende Hauptmaßnahmen definiert:

- Bereitstellung attraktiver und konkurrenzfähiger Produkte und Dienstleistungen.
- Kompetenzbündelung im Bereich „Institutionelles Asset Management“.
  - o Schaffung einer marktüblichen, zukunftsfähigen Infrastruktur.
  - o Kooperation mit externen Asset Managern.

### **3.3.5.5 Liquiditätsrisiken**

#### **Risikodefinition**

Liquiditätsrisiken äußern sich in der Gefahr, dass liquide Mittel nicht in ausreichender Menge zur Verfügung stehen, diese nur zu erhöhten Kosten beschafft oder lediglich unter Inkaufnahme von Abschlägen realisiert werden können, um Zahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen.

#### **Risikoherkunft und Risikomessung**

Durch die Anlage der freien liquiden Mittel entstehen Liquiditätsrisiken. Die W&W Asset Management GmbH erstellt einen rollierenden 12-Monats-Liquiditätsplan, der alle wesentlichen unterjährigen Cash-Flows berücksichtigt. Der Liquiditätsbedarf wird darüber hinaus unterjährig monatlich überprüft. Aufgrund des deutlichen Liquiditätsüberhanges bei der W&W Asset Management GmbH wird derzeit auf die Beantragung von Kreditlinien bei Kreditinstituten verzichtet.

Im Rahmen der ordentlichen Risikoberichterstattung wird regelmäßig über die wesentlichen Liquiditätsrisiken berichtet. Eine Reservierung von Risikokapital für die Liquiditätsrisiken erfolgt somit nicht.

#### **Risikorelevanz**

Als Finanzdienstleistungsunternehmen unterliegt die W&W Asset Management GmbH gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen um sicherzustellen, gegenwärtigen oder zukünftigen Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen zu können.

#### **Risikostrategische Zielsetzung und Risikosteuerung**

Die bestehenden gesetzlichen, aufsichtsrechtlichen und internen Anforderungen an die Liquidität sind jederzeit zu erfüllen. Den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen wurde die W&W Asset Management GmbH zu jedem Zeitpunkt gerecht, Liquiditätsrisiken sind bei der Gesellschaft derzeit nicht erkennbar.

### 3.4 Fazit

Der wesentliche Werttreiber des Geschäfts der W&W Asset Management GmbH ist das Volumen der verwalteten Assets under Management. Die Höhe des verwalteten Vermögens hängt hierbei stark von der Bestands- und Neugeschäftsentwicklung der Mandanten sowie von der Marktentwicklung ab.

Im Berichtsjahr bestanden in allen Risikobereichen zu keinem Zeitpunkt Risiken, die das Fortbestehen der Gesellschaft gefährdet hätten. Die Gesamtverlustobergrenze in Höhe von 18,7 Mio. Euro wurde zum Bilanzstichtag eingehalten. Die Gesamtlimitauslastung beträgt 17,63 %. Diese ergibt sich aus einem Risikokapitalbedarf von 3,29 Mio. Euro für operationelle Risiken und 0,003 Mio. Euro für Marktpreisrisiken. Für Geschäfts- und Adressrisiken beträgt die Limitauslastung zum Bilanzstichtag 0,0 %.

## 4. Prognosebericht

### 4.1 Gesamtwirtschaftliche Prognose

Der konjunkturelle Ausblick 2018 für Deutschland und die EWU bleibt freundlich. Die Wachstumsprognosen für 2018 liegen inzwischen bei über 2 %. So prognostiziert die Deutsche Bundesbank für 2018 eine Wachstumsrate der deutschen Wirtschaft von 2,5 % und damit einen unveränderten Anstieg der Wirtschaftsleistung. Wichtigste Wachstumsstütze in Deutschland ist der private Konsum. Obwohl in der zweiten Jahreshälfte 2018 ein leichter Anstieg der Inflation zu erwarten ist, rechnen wir damit, dass etwaige Realeinkommenseinbußen durch ein wieder höheres Lohnwachstum ausgeglichen werden. Die private Konsumnachfrage dürfte wieder für rund zwei Drittel des Wachstums verantwortlich sein. Zweite große Konjunkturstütze werden die Investitionen sein. Die Bauinvestitionen in den Ballungsgebieten weisen bereits seit längerer Zeit hohe Wachstumsraten aus. Für 2018 ist nun eine Verlangsamung der Baudynamik zu erwarten. Als Gründe hierfür sind der Mangel an Bauland sowie die durch den Preisanstieg gedrückte Nachfrage zu nennen. Die Investitionen dürften 2018 für rund ein Drittel des Wirtschaftswachstums in Deutschland stehen. Der Außenhandel dürfte wie schon im Vorjahr nicht ausgeprägt zum Wachstum beitragen.

#### Anleihemärkte

An der negativen Verzinsung kurz laufender Bundesanleihen dürfte sich vorerst wenig ändern. Frühestens gegen Jahresende könnten die Renditen im kurzfristigen Laufzeitenbereich steigen. Im langfristigen Laufzeitenbereich rechnen wir mit einem etwas kräftigeren Zinsanstieg, ohne dass ein Ende der historischen Niedrigzinsphase zu erwarten ist. Zeichnet sich im Jahresverlauf ein Ende der Niedrigzinspolitik der EZB ab, könnten ein stabiler Wachstumsausblick, eine zumindest leicht steigende Inflation sowie entsprechende Vorgaben des US-Anleihemarkts ihre Wirkung entfalten und zu einem Renditeanstieg führen. Durch den erwarteten stärkeren Anstieg der langfristigen Zinsen wird die Steilheit der Zinsstrukturkurve noch einmal etwas zunehmen. Voraussetzung für dieses Szenario ist jedoch, dass die politische Lage stabil bleibt. Aktuell erscheint die Prognose eines allmählichen und im Ausmaß begrenzten Zinsanstiegs am wahrscheinlichsten.

#### Aktienmärkte

Die fundamentalen ökonomischen Aussichten bleiben für die europäischen Aktienmärkte auch 2018 freundlich. Ein anhaltend dynamisches Wirtschaftswachstum ermöglicht den Unternehmen eine Ausweitung ihrer Gewinne, was sich wiederum positiv auf die Aktienkursentwicklung auswirken sollte. Da außerdem Anleihen aufgrund der Niedrigzinsphase weiterhin keine attraktive Anlagealternative darstellen werden, dürfte das Interesse an Aktien hoch bleiben. Alle diese Faktoren sprechen für zumindest moderate Aktienkursgewinne. Allerdings bleiben die politischen Risiken in Form einer möglicherweise belastenden Politik der US-Regierung (insbesondere Handelspolitik), ungünstiger Wahlergebnisse in wichtigen EWU-Ländern oder schwieriger EU-Austrittsverhandlungen mit Großbritannien hoch, sodass es an den Aktienmärkten jederzeit zu zumindest temporären Kursrückgängen kommen könnte.



## 4.2 Künftige Geschäftsentwicklung W&W Asset Management GmbH

Die folgenden Aussagen basieren auf den Einschätzungen im Abschnitt „Gesamtwirtschaftliche Prognose“.

Im Geschäftsjahr 2017 konnten wir mit 23,8 Mio. Euro das Ergebnis aus 2016 im Wesentlichen aufgrund von Ausschüttungen irischer Beteiligungserträge deutlich verbessern. Unser selbst gesetztes Ziel in Höhe von 11,4 Mio. Euro wurde trotz des niedrigen Zinsniveaus übertroffen. Für die zukünftige Entwicklung stellt die anhaltende Niedrigzinsphase, die sehr dynamischen Umfeldbedingungen und die hohen regulatorischen Anforderungen weiterhin eine große Herausforderung für die gesamte Finanzdienstleistungsbranche dar.

Nach Abschluss von „W&W 2015“ konzentrieren wir uns – im Gleichklang mit unseren Mandanten - nun auf „W&W-Besser!“. Im Mittelpunkt stehen Mandantenorientierung, Werthaltigkeit, Innovation und Wachstum. Wir stellen uns den zunehmenden Einflüssen der Digitalisierung auf das Kundenverhalten und dem Wunsch nach weiterentwickelten Produktangeboten vor dem Hintergrund des deutlich schwieriger werdenden Zinsumfeldes.

Durch die innovative Weiterentwicklung von Aktivprodukten, weitere maschinelle Unterstützung unserer Geschäftsprozesse und Investitionen in die Qualität unserer Mitarbeiter werden wir den gestiegenen Renditeerwartungen begegnen sowie die Erfüllung von gesteigerten regulatorischen Anforderungen an unsere Mandanten unterstützen. Dabei verfolgen wir einen ambitionierten und profitablen Wachstumskurs. Jährliche Produktivitätssteigerungen sowie eine Stärkung der Dynamik und Innovationskraft sind weitere wesentliche Elemente von „W&W-Besser!“.

Im Programm „W&W-Besser!“ mit seinem Fünf-Jahres-Horizont werden von uns sukzessive Maßnahmen zur Erreichung dieser Ziele definiert, konzipiert und umgesetzt. Im kommenden Programmzyklus werden wir uns auf die folgenden Themenbereiche fokussieren:

- Weiterer Ausbau der Expertise im Front- und Middle-Office in den von der W&W Asset Management GmbH betreuten Asset-Klassen, insbesondere im Credit-Bereich und Währungen.
- Ausbau des Know-how im Bereich Bonitätsanalysen und Rating sowie Erweiterung des Einsatzbereiches für alle Geschäftsfelder der W&W-Gruppe.
- Gewinnung weiterer Asset-Management-Mandate in der W&W-Gruppe.
- Nachhaltige Realisierung der Ergebnisziele durch Kostensenkungs- und Wachstumsmaßnahmen. Sicherstellung eines überdurchschnittlichen Risikomanagements.

Zudem hat sich die W&W-Gruppe für eine strategische Neuausrichtung des Baufinanzierungsgeschäftes entschlossen. Dieses wird zukünftig in der Wüstenrot Bausparkasse zentral gebündelt. Die Umsetzung der hierfür erforderlichen Maßnahmen starteten in 2016. Hiervon betroffen ist auch das Hypothekenmanagement der W&W Asset Management, welches dann zur Wüstenrot Bausparkasse verlagert werden soll.

Die Gewinnung und Bindung qualifizierter Mitarbeiter/ -innen ist hierbei ein wesentlicher Erfolgsfaktor. Insbesondere dient auch die Vereinbarkeit von Familie und Beruf, sowohl für Frauen wie auch für Männer der erfolgreichen Umsetzung des Ziels, den Anteil weiblicher Führungskräfte zu steigern.

Eine Steigerung der Assets under Management kann auch künftig durch die Übernahme der Kapitalanlageberatung für weitere konzerninterne Kunden und einem Ausbau der Retail-Gelder erreicht werden. Bei einem eventuellen Wertverlust der Assets under Management können Ertragsrisiken entstehen, da sinkende Provisionserträge mit relativ fixen Verwaltungsaufwendungen einhergehen. Zum Jahresende 2017 lagen die Assets under Management bei 39,7 Mrd. Euro (Vorjahr: 39,6 Mrd. Euro), zum Jahresende 2018 erwarten wir nahezu gleichbleibende Assets under Management in Höhe von 39,1 Mrd. Euro.

Die Bilanzsumme wird nach den Planungen in 2018 aufgrund des laut Prognose Rückgangs des Ergebnisses gegenüber 2017 sinken. Aufgrund der erwarteten Vollthesaurierung in Irland erwarten wir in Summe einen Ergebnismrückgang im kommenden Geschäftsjahr gegenüber 2017. Dabei erwarten wir für 2018 zu keiner Zeit einen Liquiditätsengpass.

Für das Jahr 2018 prognostizieren wir insgesamt ein positives Ergebnis vor Steuern i. H. v. 13,8 Mio. Euro, welches deutlich unter dem Ergebnis vor Steuern aus 2017 liegt. Außerdem erwarten wir für 2018 einen Verwaltungsaufwand inklusive DL-Erg. (HGB) in Höhe von 11,8 Mio. Euro, welcher deutlich über dem Niveau von 2017 liegen wird.

#### **4.3 Gesamtaussage W&W Asset Management GmbH**

Für 2018 erwarten wir einen Rückgang der Erträge aufgrund der weiteren Thesaurierung von Beteiligungserträgen in Irland zur Schaffung einer ausreichend finanziellen Beweglichkeit. Die Assets under Management werden sich in annähernd gleicher Höhe wie 2017 bewegen. Insgesamt erwarten wir für das Geschäftsjahr 2018 ein gegenüber 2017 deutlich niedrigeres Ergebnis vor Steuern.

#### **4.4 Vorbehalt bei Zukunftsaussagen**

Der vorliegende Geschäftsbericht und insbesondere der Prognosebericht enthalten zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen.

Diese vorausschauenden Angaben stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum heutigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sie können mit bekannten und unbekanntem Risiken, Ungewissheiten und Unsicherheiten, aber auch mit Chancen verbunden sein. Die Vielzahl von Faktoren, die die Geschäftstätigkeit des W&W-Konzerns beeinflussen, kann dazu führen, dass die tatsächlichen von den zurzeit erwarteten Ergebnissen abweichen.

Eine Gewähr kann die Gesellschaft für die zukunftsgerichteten Angaben daher nicht übernehmen. Eine Verpflichtung, Zukunftsaussagen an die tatsächlichen Ergebnisse anzupassen und zu aktualisieren, besteht nicht.

Ludwigsburg, im März 2018

W&W Asset Management GmbH

Alexander Mayer

Hans Peter Lang

# Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der W&W Asset Management GmbH, Ludwigsburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2017 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der Geschäftsführung der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der Geschäftsführung sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Stuttgart, den 10. April 2018

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Techet  
Wirtschaftsprüfer

Raschka  
Wirtschaftsprüfer