

Wüstenrot & Württembergische AG

# Quartalsmitteilung Q1 2024 W&W Konzern

17. Mai 2024



# Agenda

W&W – Überblick und Strategie

Entwicklung Konzern und Segmente im 1. Quartal 2024

Ausblick

Anhang

# Unsere Geschäftsfelder werden durch starke Partner konzernweit unterstützt



## Geschäftsfeld Wohnen

- Alles rund ums Wohnen: Bausparen, Finanzierung, Projektierung, Verkauf und Vermittlung



**# 2**  
Bausparen<sup>1)</sup>



## Geschäftsfeld Versichern

- Serviceversicherer in den Sparten Leben-, Kranken und Schaden/Unfall.
- Adam Riese: Direkt- und Maklermarke für Privatkunden

**Adam Riese**

**württembergische**  
Ihr Fels in der Brandung.

**# 12**  
Lebens-  
versicherung<sup>2)</sup>

**# 10**  
Schaden- &  
Unfallversicherung<sup>2)</sup>



## Service- und Zentralfunktionen

- Konzernweite Services rund um IT, Kapitalanlagen, Services und Digitalisierung

**w&w gruppe**  
W&W Asset Management GmbH

**w&w gruppe**  
W&W Service GmbH

**w&w gruppe**  
W&W Informatik GmbH

**6,4 Mio. Kunden, 6,6 Tsd. Mitarbeiter, ein gemeinsamer Standort in Kornwestheim: der W&W-Campus**

## Exzellenter Kundenstamm mit Wachstumspotenzial

**~6,4 Mio.**  
Kunden



Durchschnittlich drei Verträge pro Kunde



Hohe Kundenbindung (geringe Abwanderungsrate)



Solventer Kundenstamm



Steigende digitale Affinität

# Die W&W-Gruppe verfolgt einen Multi-Kanal-Vertriebsansatz



**Eigene Vertriebskanäle**

- 3.000 Außendienstpartner
- wüstenrot**
- 3.000 Generalagenten
- württembergische**
- Digitalvertrieb
- wüstenrot** **württembergische**
- Adam Riese

**Kooperationen und Partnerschaften**

- Allianz ERGO ARAG Versicherungen
- HUK-COBURG Gothaer uniVersa WVK
- NÜRNBERGER VERSICHERUNG LVMS VERSICHERUNG VPV Barmenia Mecklenburgische
- Banken und Finanzvertriebe
- CreditPlus COMMERZBANK OLB BANK
- Santander HypoVereinsbank
- Makler, freie Vermittler & Pools
- SwissLife Select OVB MLP Über 20.000 Vermittler
- Partnerschaften
- dbb vorsorgewerk günstig • fair • nah verdi

**55 Mio.**  
potentielle Kunden

**Umfassender Multi-Kanal-Vertriebsansatz eröffnet Zugang zu 55 Mio. Kunden**

# Auf den Punkt: Nachhaltigkeitsziele der W&W-Gruppe

**E S G**

**E S G**

**Kunden und Produkte**

„Grüne“ Produktlinien und -komponenten in den Geschäftsfeldern

Nachhaltige und ressourcenschonende Kundenkommunikation

**Kapitalanlagen und Refinanzierungen**

Kontinuierliche Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen hin zur klimaneutralen Kapitalanlage bis 2050

**Eigener Betrieb**

CO<sub>2</sub>-neutraler Betrieb eigener Gebäude und Fuhrpark durch Einsatz ökologischer Energiequellen und Kompensation des verbleibenden CO<sub>2</sub>-Ausstoßes

**Gesellschaft**

Förderer kultureller, sportlicher, sozialer und regionaler Angebote

Ausbau unserer regionalen Bildungsnetzwerke

**Organisation**

Bewusstsein für Nachhaltigkeit stärken und gruppenweit verankern

Ausbau verantwortungsbewusste Unternehmensführung

**Beschäftigte**

Zukunft der Arbeit und Arbeitskultur weiterentwickeln

Arbeitgeberattraktivität und Mitarbeiterzufriedenheit steigern

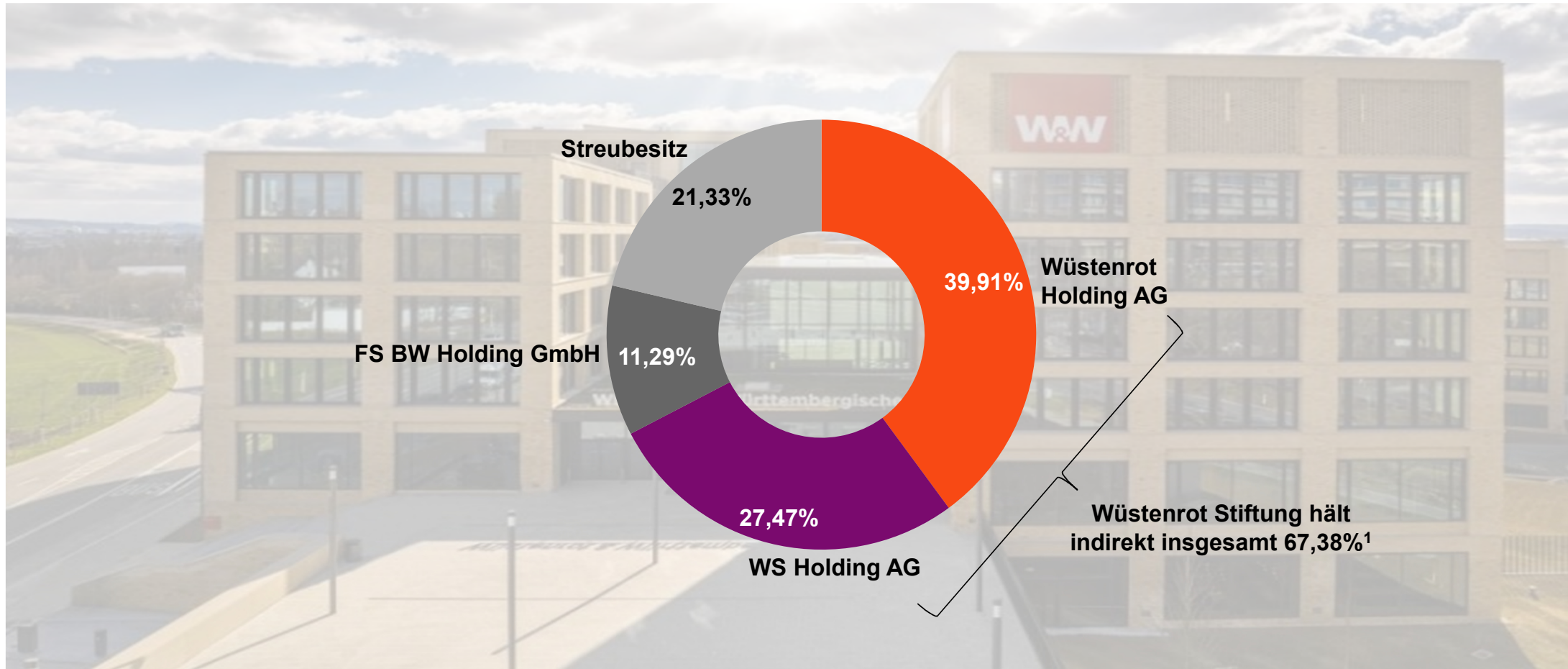
Vielfalt fördern

Signatory of: 13. Mai 2020



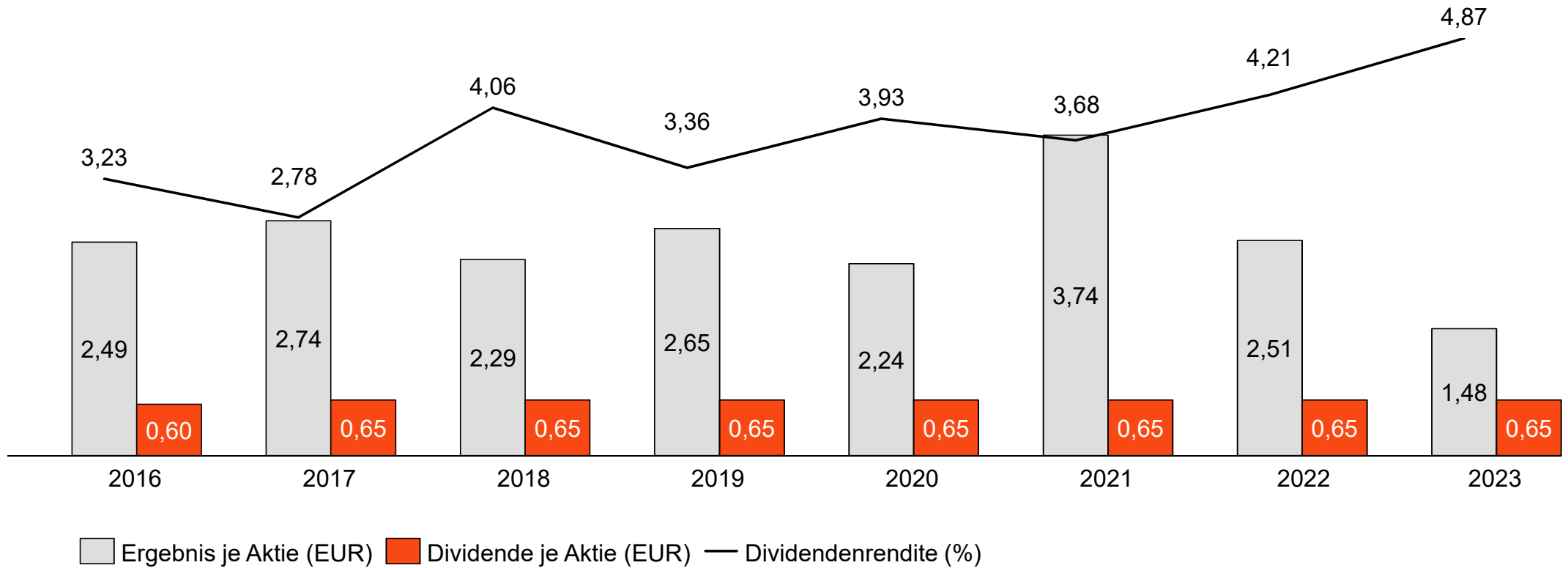
**W&W Gruppe setzt diese Ziele im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie um**

# Aktionärsstruktur der W&W AG



# Die Aktie der W&W AG – Stabile und verlässliche Dividende als Qualitätsmerkmal

**W&W weist ein konstantes Dividendenniveau auf**





## Aktuelle Analystenempfehlungen im Überblick

Analyst	Datum	Empfehlung	Kommentar
Metzler	01/11/23	<b>Kaufen</b> Kursziel: 22,00 EUR 	„Ironically, the profit warning might result in more generous dividends“
Montega	15/04/24	<b>Kaufen</b> Kursziel: 23,00 EUR 	„Obwohl W&W im ergebnisseitig wichtigsten Segment nur einen marginalen Gewinn erzielt hat, belief sich das EPS auf 1,48 EUR und hätte Spielraum für eine höhere Dividende gelassen (Ausschüttungsquote 44%). <b>Da das Geschäftsmodell u.E. weiter intakt ist und inflationsbedingte Prämien erhöhungen am Markt durchsetzbar sind, halten wir eine Rückkehr zu normalisierten Gewinn-Niveaus bis 2025 für visibel.</b> “
LBBW	27/03/24	<b>Halten</b> Kursziel: 15,00 EUR 	„Das Risikoprofil des W&W Konzerns ist im Grunde konservativ. Dies gilt angesichts der guten Diversifikation der Geschäftsfelder, der risikoarmen Kapitalanlagestrategie und des relativ stabilen Umfelds im Heimatmarkt. In den Jahren 2011 bis 2022 stellte die Schaden & Unfallversicherung den Wachstumstreiber und Hauptergebnislieferanten dar. <b>Die W&amp;W-Aktie ist gemäß unserem Sum-of-the-Parts-Modell sehr günstig bewertet.</b> Sie weist aber einen geringen Freefloat und eine relativ niedrige Dividendenrendite auf, welche spürbar auf der Aktie lastet.“

# Agenda

W&W – Überblick und Strategie

Entwicklung Konzern und Segmente im 1. Quartal 2024

Ausblick

Anhang

## Überblick 1. Quartal 2024

Trotz der weiterhin herausfordernden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist der W&W-Konzern mit einem Konzernüberschuss nach Steuern von 51,1 (Vj. 64,1) Mio. EUR auf einem guten Weg, das Ergebnisziel für das Geschäftsjahr 2024 zu erreichen.

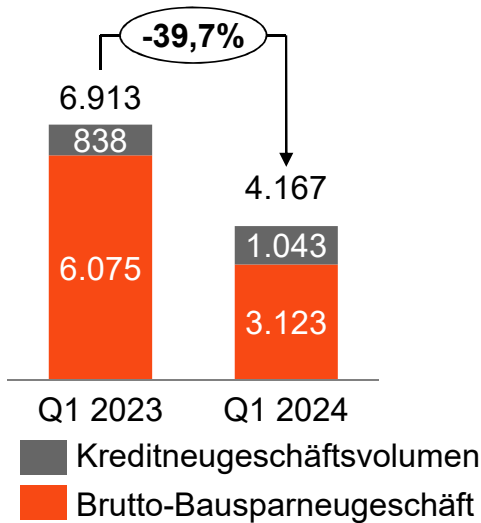
Im Vergleich zum Vorjahr wirkte sich die weiterhin herausfordernde Schadensituation im Segment Schaden-/Unfall negativ aus. Im Segment Personenversicherung führte die im Jahresverlauf 2023 höhere vertragliche Servicemarge dagegen zu einem Ergebnisanstieg.

Das Neugeschäft zeigt im Vorjahresvergleich ein differenziertes Bild. Im Segment Wohnen konnte der Rekordwert des Vorjahres nicht erreicht werden. In der Personenversicherung stieg der laufende Neubeitrag leicht. Die Krankenversicherung trug zu diesem Wachstum bei. Der Einmalbeitrag ging zurück. In der Schaden-/Unfallversicherung konnte der Wachstumskurs der vergangenen Jahre weiterhin fortgesetzt werden.

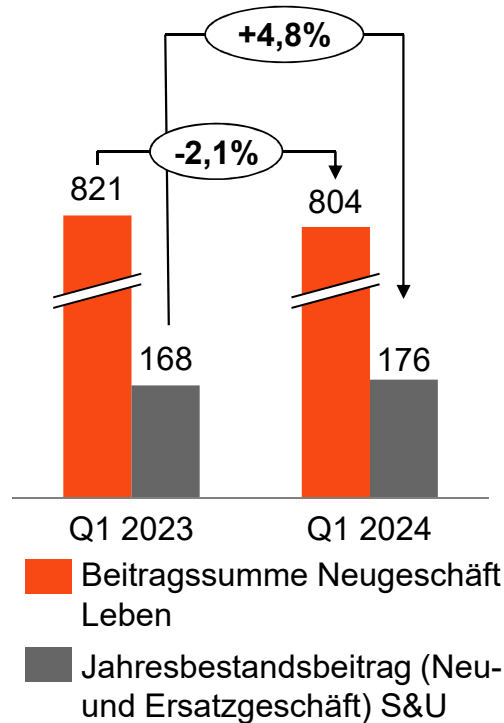
Mit „W&W Besser!“ konnten im Jahr 2023 strategische Projekte weitergeführt und sowohl im Geschäftsfeld Wohnen als auch im Geschäftsfeld Versichern weitere Umsetzungserfolge erreicht werden.

# W&W Kerngeschäft durchwachsen in einem insgesamt volatilen Marktumfeld

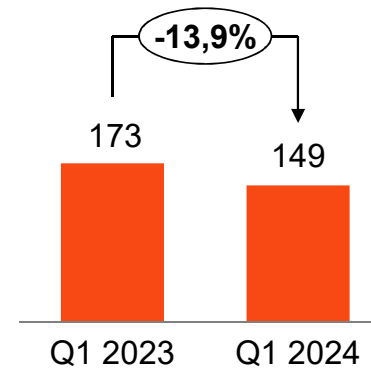
**Neugeschäftsvolumen<sup>1,2</sup>**  
**Wohnen**  
in Mio. EUR



**Vertriebskennzahlen**  
**Versichern<sup>2</sup>**  
in Mio. EUR



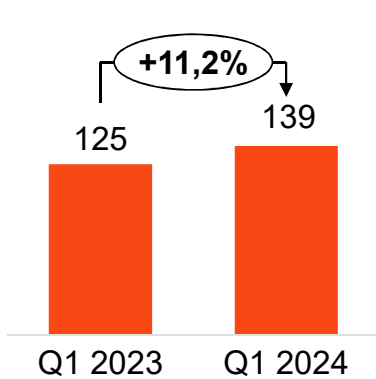
**Neukunden<sup>2</sup>**  
in Tsd.



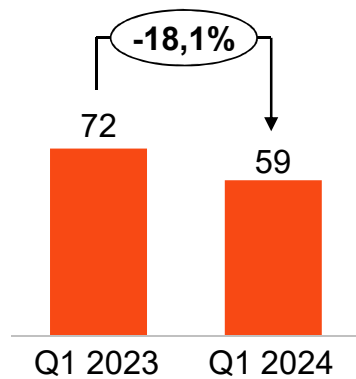
- Das Neugeschäftsvolumen Wohnen blieb erwartungsgemäß unter dem sehr starken Vorquartalswert während das Kreditneugeschäftsvolumen trotz weiterhin schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen gesteigert werden konnte
- Der Grund für den Rückgang bei der Beitragssumme des Neugeschäfts in der Lebensversicherung liegt im schwächeren Ergebnis der Einmalbeitragsversicherungen. Die laufenden Beiträge lagen auf Vorjahresniveau
- Neukunden unter Vorjahr: durch Managemententscheidung bewusster Rückgang der Neukunden Moped/E-Scooter bei Adam Riese

## Rückgang im Konzernüberschuss gefährdet nicht das Gesamtjahresziel

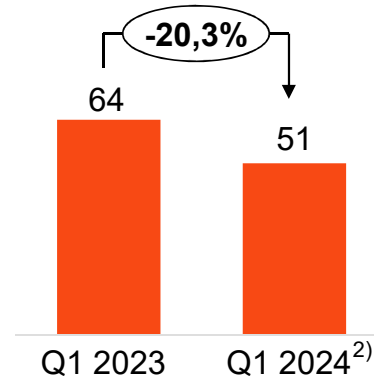
### Finanzergebnis<sup>1</sup> in Mio. EUR



### Versicherungs- techn. Ergebnis<sup>1</sup> in Mio. EUR



### Konzernüberschuss<sup>1</sup> in Mio. EUR



- Hauptursache für den Anstieg im Finanzergebnis waren ein besseres Bewertungsergebnis sowie ein höherer Zinsüberschuss
- Das Versicherungstechnische Ergebnis (netto) verringerte sich. Während das VT Ergebnis in der Schaden-Unfallversicherung zurückging, konnte es in der Personenversicherung gesteigert werden
- Rückgang im Konzernüberschuss, aber auf gutem Weg das Ergebnisziel für das GJ 2024 zu erreichen

## IFRS-GuV<sup>1</sup>

in Mio. EUR		Q1 2024	Q1 2023	Delta
Finanzergebnis	1	139	125	13
Laufendes Ergebnis		335	285	50
Ergebnis aus der Risikovorsorge		-7	-8	1
Bewertungsergebnis		381	89	292
Veräußerungsergebnis		-24	44	-68
Finanzergebnis aus Versicherungsverträgen	2	-547	-284	-263
Versicherungstechnisches Ergebnis	3	59	72	-13
davon Schaden- / Unfallversicherung		30	48	-18
davon Personenversicherung		29	24	5
Provisionsergebnis		-5	-11	6
Verwaltungsaufwendungen netto		-143	-155	12
Verwaltungsaufwendungen, brutto	4	-299	-311	12
Verwaltungsaufwendungen die dem VT-Ergebnis zuzuordnen sind		156	156	0
Sonstiges betriebliches Ergebnis	5	20	53	-33
<b>Konzernergebnis vor Ertragsteuern</b>		<b>70</b>	<b>84</b>	<b>-14</b>
Ertragsteuern		-19	-20	1
<b>IFRS Konzernüberschuss</b>		<b>51</b>	<b>64</b>	<b>-13</b>

- 1 Höheres Laufendes Ergebnis infolge des gestiegenen Zinsniveaus sowie mehr Dividendenausschüttungen. Im Geschäftsjahr positivere Aktienmarktentwicklung führte zu höheren Bewertungsgewinnen bei Wertpapieren. Rückläufiges Veräußerungsergebnis aufgrund geringerer Realisierungen.
- 2 Beteiligung der VN am Finanzergebnis und Aufzinsung Schadenrückstellung.
- 3 VT-Ergebnis Komposit u.a. aufgrund inflationsbedingter Nachreservierung sowie geringerem RV-Ergebnis unter Vorjahr. Personen über Vorjahr: höhere VSM-Vereinnahmung aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus.
- 4 Sachaufwand insbesondere infolge geringerer Beratungs- und Werbeaufwendungen sowie geringeren Beiträgen zur Bankenabgabe rückläufig. Personalaufwendungen entgegen des Inflationstrends auf Vorjahresniveau.
- 5 Vereinnahmung unbewegte Konten durch BSW im Vorjahreswert enthalten.

Anmerkung: 1) Zahlen kaufmännisch gerundet.

# Konzern Bilanz<sup>1</sup>

in Mio. EUR		Q1 2024	Q4 2023	Delta
Fin. Vermögenswerte erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	1	10.997	10.630	367
Fin. Vermögenswerte erfolgsneutral zum Zeitwert bewertet		23.503	23.687	-184
Fin. Vermögenswerte zu fortgeführten AK bewertet	2	28.892	28.461	431
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		2.621	2.569	52
Vermögenswerte aus dem Versicherungsgeschäft		325	357	-32
Erstversicherung		40	37	3
Rückversicherung		285	320	-35
Sonstige Aktiva		2.974	2.977	-3
Verbindlichkeiten		28.694	28.576	118
davon Einlagen		25.824	25.698	126
Versicherungstechnische Rückstellungen	3	32.357	31.900	457
Schaden- / Unfallversicherung		2.643	2.295	348
Personenversicherung		29.731	29.605	126
Andere Rückstellungen		1.801	1.871	-70
Sonstige Passiva		1.439	1.372	67
Eigenkapital	4	5.021	4.961	60
<b>Bilanzsumme</b>		<b>69.312</b>	<b>68.681</b>	<b>631</b>

1 Anstieg der Marktwerte insbesondere bei Alternativen Investments

2 Anstieg Baudarlehensbestand insbesondere aus Zwischenkrediten. Neuzusagen liegen noch über den Tilgungen

3 Schaden/Unfall: Anstieg ggü. Vorjahr insbesondere durch Bestandswachstum.  
Personen: Höhere Rückstellung aufgrund gestiegener Zeitwerte der zur Bedeckung der Versicherungsverpflichtungen zugrundeliegenden Kapitalanlagen

4 Anstieg des Eigenkapitals. Konzernüberschuss Q1 2024 (+51 Mio. EUR) sowie höheres OCI (+9 Mio. EUR)

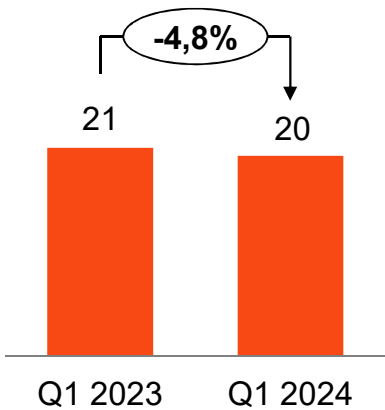
## Segmentübersicht

Berichtspflichtige Segmente <sup>1</sup> (in Mio. EUR)	IFRS 17 Q1 2024	IFRS 17 Q1 2023	Delta
Segment Wohnen	20,1	20,9	-0,8
Segment Personenversicherung	14,7	12,4	2,3
Segment Schaden-/Unfallversicherung	10,5	23,9	-13,4
Alle sonstigen Segmente / Konsolidierung	5,8	6,9	-1,1
<b>Konzernergebnis</b>	<b>51,1</b>	<b>64,1</b>	<b>-13,0</b>
<i>Ergebnis vor Steuern</i>	<i>70,0</i>	<i>84,2</i>	<i>-14,2</i>
<i>Steuern</i>	<i>-18,9</i>	<i>-20,2</i>	<i>1,3</i>

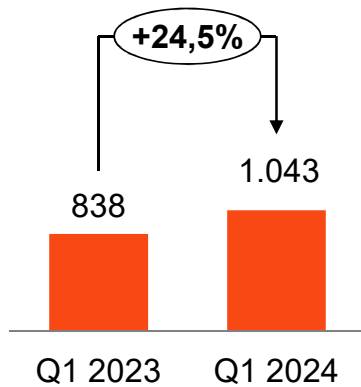


## Segment Wohnen

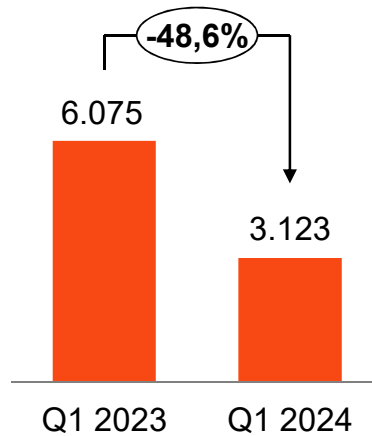
### Segmentergebnis<sup>2</sup> in Mio. EUR



### Kreditneugeschäftsvolumen<sup>1,2</sup> in Mio. EUR



### Bausparneugeschäft<sup>2</sup> (brutto) in Mio. EUR



- Das Segmentergebnis nach Steuern bewegte sich annähernd auf Vorjahresniveau

- Das Kreditneugeschäftsvolumen konnte trotz weiterhin schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen gesteigert werden

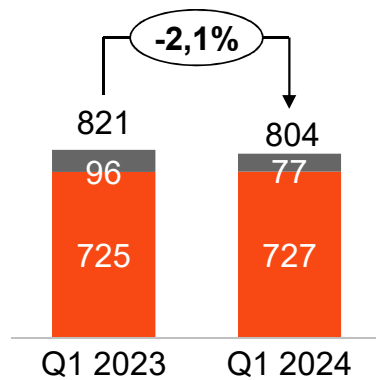
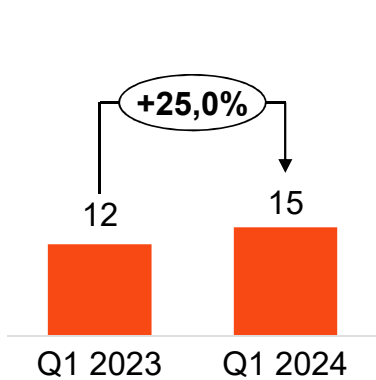
- Das Brutto-Neugeschäft nach Bausparsumme lag unter dem Rekordergebnis des Vorquartals

## Segment Personenversicherung (1/2)

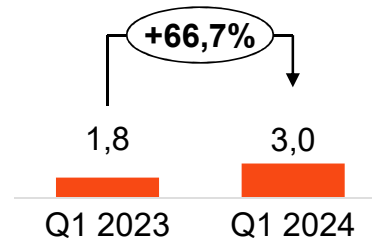
**Segmentergebnis<sup>1</sup>**  
in Mio. EUR

**Beitragssumme Neugeschäft<sup>1</sup>**  
in Mio. EUR

**Jahresneubeitrag  
Krankenversicherung<sup>1</sup>**  
in Mio. EUR



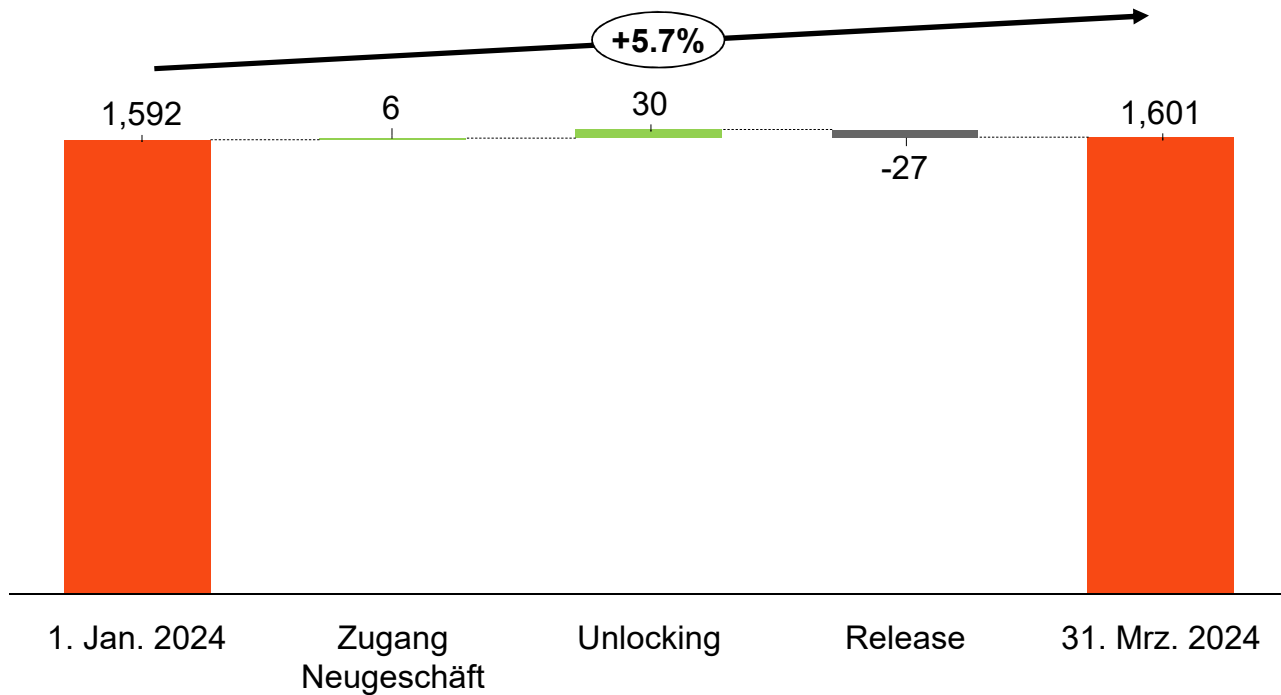
■ Einmalbeitrag  
■ Laufender Beitrag



- Das Segmentergebnis nach Steuern konnte signifikant gesteigert werden
- Die Beitragssumme des Neugeschäfts in der Lebensversicherung lag in etwa auf Vorjahresniveau. Der Rückgang der Einmalbeitragsversicherungen konnte durch eine leichte Steigerung der laufenden Beiträge beinahe ausgeglichen werden.
- Insbesondere bei der betrieblichen Krankenversicherung wuchs das Neugeschäft

## Segment Personenversicherung (2/2)

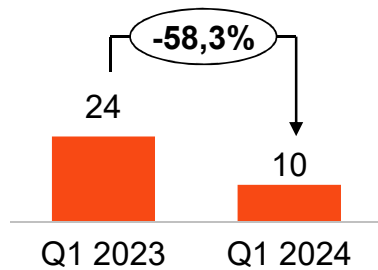
Contractual Service Margin (CSM) Q1 2024, netto<sup>1,2</sup>  
in Mio. EUR



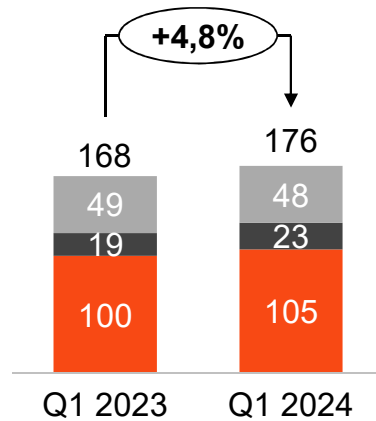
- Neugeschäft: + 6 Mio. EUR  
Neu abgeschlossene Versicherungsverträge erhöhen die VSM
- Unlocking: + 30 Mio. EUR  
Aufgrund des kaum veränderten Zinsumfelds fällt das Unlocking (Neubewertung der VSM) sehr gering aus
- Release: - 24 Mio. EUR  
Das VSM-Release stellt die Vereinnahmung in der GuV dar

## Segment Schaden- / Unfallversicherung

**Segmentergebnis<sup>2</sup>**  
in Mio. EUR

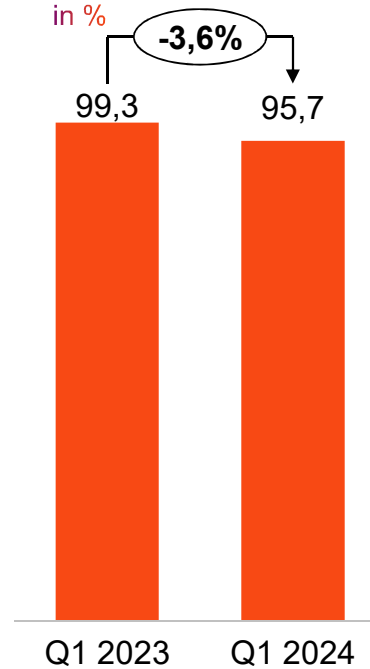


**Neugeschäft<sup>2</sup>**  
in Mio. EUR



Firmenkunden  
 Privatkunden  
 Kfz

**Combined Ratio<sup>1,2</sup> (netto)**  
in %



IFRS 17

- Segmentergebnis deutlich unter Vorjahr, insbesondere aufgrund gesunkenem VT-Ergebnis
- Sowohl das reine Neugeschäft als auch das Ersatzgeschäft konnten im Vergleich zum Vorjahresquartal gesteigert werden. Der Kraftfahrt- und der Privatkundenbereich wuchsen deutlich. Der Firmenkundenbereich lag leicht unter Vorjahresniveau und über Plan
- Nach dem herausfordernden Geschäftsjahr 2023 verbesserte sich die Combined Ratio (netto) nach IFRS 17 im ersten Quartal 2024

# Agenda

W&W – Überblick und Strategie

Entwicklung Konzern und Segmente im 1. Quartal 2024

Ausblick

Anhang

## Prognose für das Geschäftsjahr 2024

Das erste Quartal war von der wieder steigenden Inflation, einem weiterhin hohen Zinsniveau und geopolitischen Spannungen, insgesamt durch eingetrübte Rahmenbedingungen geprägt.

Mit Blick auf das Gesamtjahr erwarten wir weiterhin, unsere Prognose eines Konzernüberschusses über Vorjahr und unter unserem bisherigen mittel- bis langfristigen Zielkorridor von 220 Mio. EUR bis 250 Mio. EUR zu erreichen.

Die Prognose steht unter dem Vorbehalt, dass es im weiteren Jahresverlauf nicht zu Kapitalmarktverwerfungen, konjunkturellen Einbrüchen und unvorhersehbaren großen Schadenereignissen kommt.

# Agenda

W&W – Überblick und Strategie

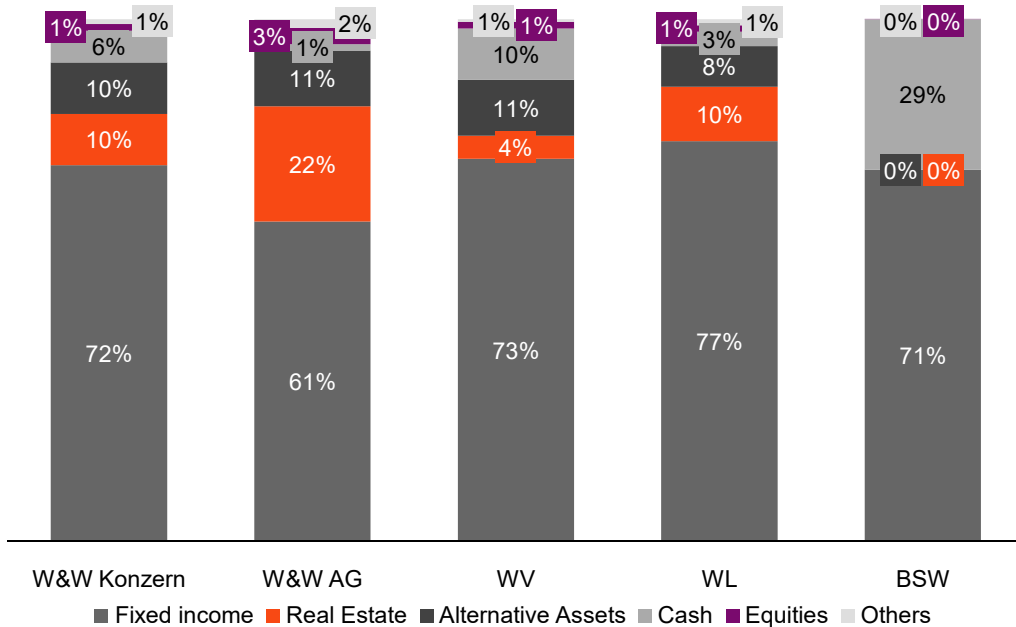
Entwicklung Konzern und Segmente im 1. Quartal 2024

Ausblick

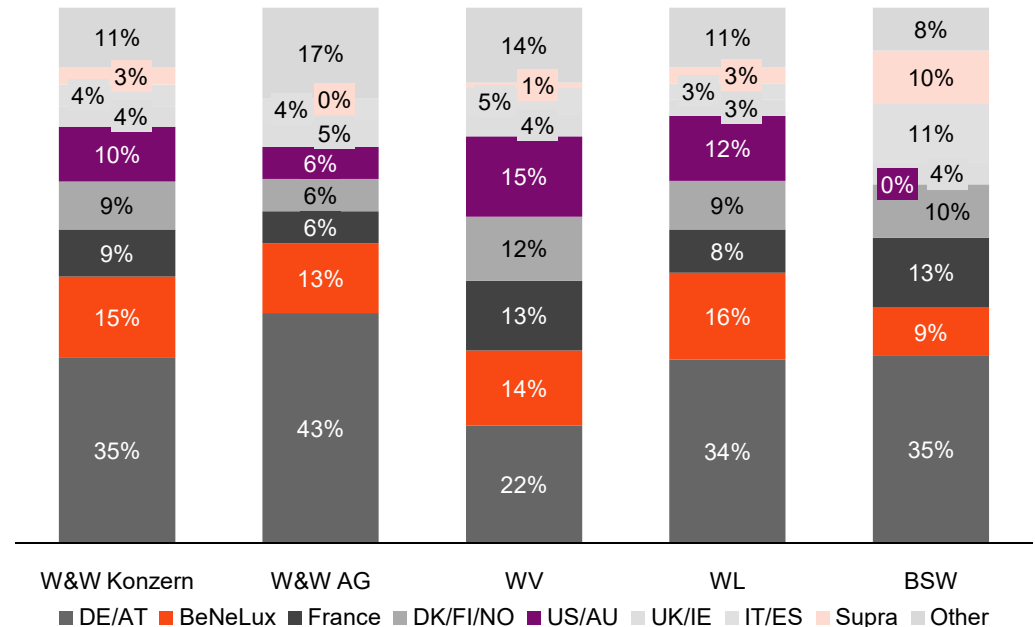
Anhang

# Kapitalanlage des W&W-Konzerns und der Einzelgesellschaften zum 31.03.2024

## Kapitalanlage nach Vermögensklasse



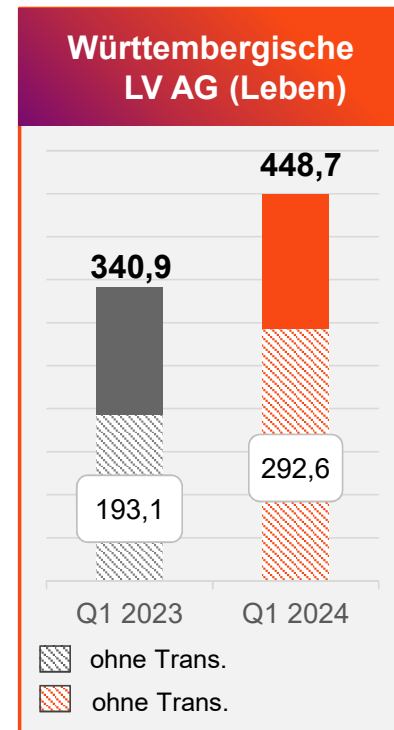
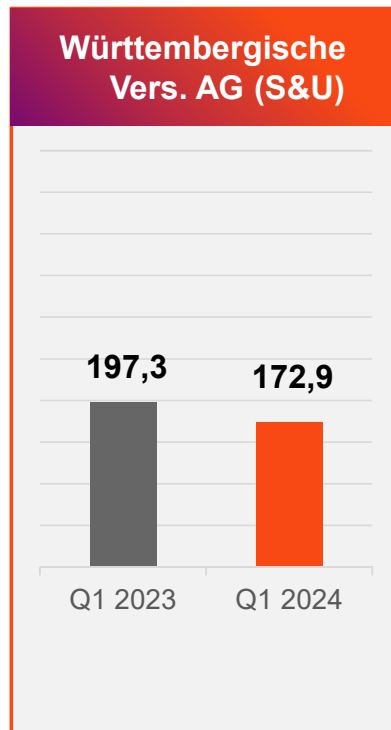
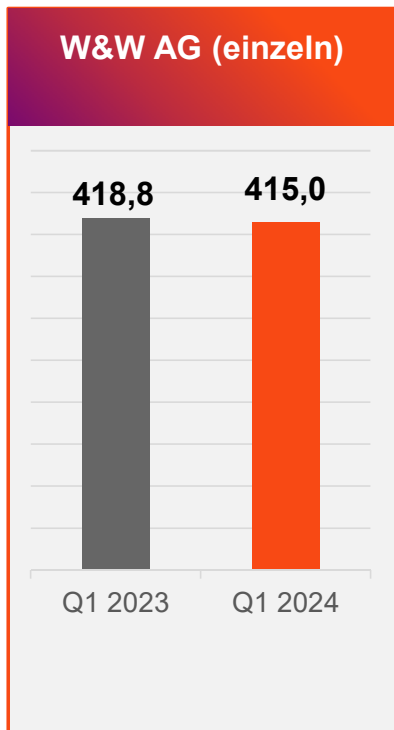
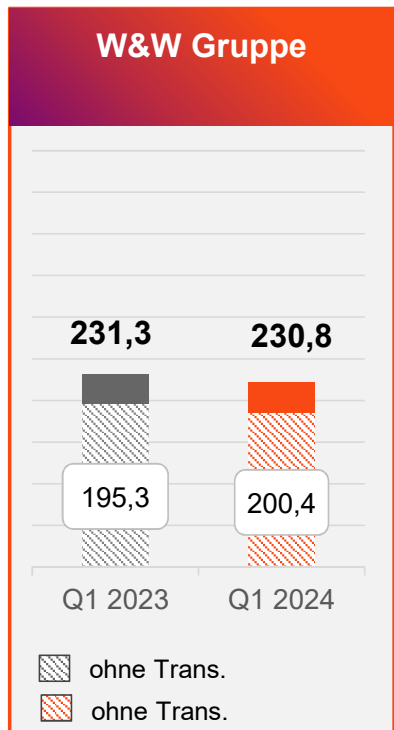
## Kapitalanlage nach Geographie



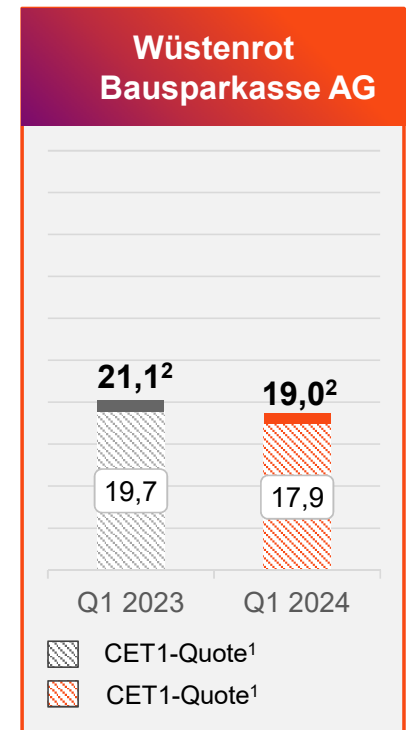


# Wesentliche Gesellschaften mit sehr solider Kapitalausstattung

## Regulatorisches Kapital wesentlicher Gesellschaften in % (Solvency II Ratios der Versicherungsunternehmen)



## Kapitalquoten Bausparkasse in %



## Lassen Sie uns in Kontakt bleiben

30. Aug 2024

Halbjahresfinanzbericht zum 30.6.2024

15. Nov 2024

Quartalsmitteilung zum 30.9.2024

Für weitere Informationen  
wenden Sie sich bitte an

**Michael Ellwanger**  
Leiter Investor Relations

+49 711 662 725252  
[ir@ww-ag.com](mailto:ir@ww-ag.com)



Bitte besuchen Sie unsere IR-Website: <https://www.ww-ag.com/de/investor-relations>

# Haftungsausschluss

Diese Präsentation und die darin enthaltenen Informationen sowie alle weiteren Dokumente und Erläuterungen (zusammen das "Material") werden von der Wüstenrot & Württembergische AG ("W&W") herausgegeben.

Diese Präsentation enthält bestimmte vorausschauende Aussagen und Prognosen, die die aktuellen Ansichten des W&W-Managements in Bezug auf bestimmte zukünftige Ereignisse widerspiegeln. Diese zukunftsgerichteten Aussagen beinhalten, sind aber nicht darauf beschränkt, alle Aussagen, die keine historischen Tatsachen darstellen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf, Aussagen über die zukünftige Finanz- und Ertragslage von W&W, die Strategie, Pläne, Ziele und Vorgaben sowie zukünftige Entwicklungen in den Märkten, an denen W&W teilnimmt oder teilzunehmen versucht. Die Fähigkeit der W&W-Gruppe, die prognostizierten Ergebnisse zu erreichen, hängt von vielen Faktoren ab, die außerhalb der Kontrolle des Managements liegen. Die tatsächlichen Ergebnisse können erheblich von den in den zukunftsgerichteten Aussagen prognostizierten oder implizierten Ergebnissen abweichen (und negativer ausfallen als diese). Solche vorausschauenden Informationen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden, die die erwarteten Ergebnisse erheblich beeinflussen könnten, und basieren auf bestimmten Schlüsselannahmen. Die folgenden wichtigen Faktoren könnten dazu führen, dass die tatsächlichen Ergebnisse der Gruppe erheblich von den in vorausblickenden Aussagen prognostizierten oder implizierten Ergebnissen abweichen:

- die Auswirkungen von Regulierungsentscheidungen und Änderungen im Regulierungsumfeld;
- die Auswirkungen der politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen in Deutschland und anderen Ländern, in denen die Gruppe tätig ist;
- die Auswirkungen von Wechselkurs- und Zinsschwankungen; und
- die Fähigkeit der Gruppe, den erwarteten Ertrag aus den Investitionen und Kapitalaufwendungen zu erzielen, die sie in Deutschland und im Ausland getätigt hat.

Die vorstehenden Faktoren sollten nicht als erschöpfend ausgelegt werden. Aufgrund solcher Ungewissheiten und Risiken werden die Leser davor gewarnt, sich in unangemessener Weise auf solche vorausschauenden Aussagen als Vorhersage der tatsächlichen Ergebnisse zu verlassen. Alle hierin enthaltenen zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf Informationen, die W&W zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Dokuments vorlagen. W&W übernimmt keine Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen öffentlich zu aktualisieren oder zu revidieren, sei es aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen, es sei denn, dies wird durch geltendes Recht gefordert. Alle nachfolgenden schriftlichen und mündlichen zukunftsgerichteten Aussagen, die W&W oder Personen, die in unserem Namen handeln, zuzuschreiben sind, werden ausdrücklich in ihrer Gesamtheit durch diese vorbeugenden Aussagen eingeschränkt. Das Material wird Ihnen nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt, und W&W fordert Sie nicht zu Handlungen auf, die darauf basieren. Das Material ist nicht als ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers oder eines anderen Finanzinstruments oder einer Finanzdienstleistung von W&W oder einer anderen Einheit gedacht, darf nicht als solches ausgelegt werden und stellt kein Angebot oder keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Jedes Angebot von Wertpapieren, anderen Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen würde auf der Grundlage von Angebotsmaterialien erfolgen, auf die potenzielle Investoren verwiesen würden. Alle in den Materialien enthaltenen Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und unterliegen den gleichen Qualifikationen und Annahmen und sollten von den Anlegern nur im Lichte der gleichen Warnungen, fehlenden Zusicherungen und Zusicherungen und anderen Vorsichtsmaßnahmen, wie sie in den endgültigen Angebotsmaterialien offengelegt werden, in Betracht gezogen werden. Die hierin enthaltenen Informationen ersetzen alle früheren Versionen dieses Dokuments und gelten als durch alle nachfolgenden Versionen, einschließlich der Angebotsunterlagen, ersetzt. W&W ist nicht verpflichtet, das Material zu aktualisieren oder periodisch zu überprüfen. Alle Informationen in dem Material werden zu dem im Material angegebenen Datum ausgedrückt und können jederzeit geändert werden, ohne dass eine vorherige Ankündigung oder eine andere Veröffentlichung solcher Änderungen erforderlich ist. Das Material ist ausschließlich zur Information der institutionellen Kunden von W&W bestimmt. Die in dem Material enthaltenen Informationen sollten von keiner Person als verlässlich angesehen werden.

Im Vereinigten Königreich wird diese Mitteilung nur an Zwischenkunden und Marktgegenparteien im Sinne der Vorschriften der Financial Services Authority ("relevante Personen") herausgegeben und ist nur an diese gerichtet. Personen, die keine relevanten Personen sind, dürfen nicht aufgrund dieser Mitteilung handeln oder sich auf sie verlassen. Soweit diese Mitteilung so ausgelegt werden kann, dass sie sich auf eine Anlage oder Anlagetätigkeit bezieht, steht diese Anlage oder Tätigkeit nur relevanten Personen zur Verfügung und wird nur mit relevanten Personen getätigt.