

Allianz Aktiengesellschaft

Relazione annuale 2003

IL PRESENTE DOCUMENTO È UNA TRADUZIONE DEL TESTO ORIGINALE IN TEDESCO. PER OGNI EVENTUALE DIVERGENZA, SI RIMANDA ALLA VERSIONE IN TEDESCO.

ALLIANZ AKTIENGESELLSCHAFT		2003	Variazione rispetto all'esercizio precedente in %	2002	Variazione rispetto all'esercizio precedente in %	2001	Variazione rispetto all'esercizio precedente in %	Informazioni a pagina
Raccolta premi, lordo	mln €	5 493	- 1,9	5 600	- 1,6	5 690	- 5,8	8
Franchigia	in %	67,6		68,9		61,9		
Rapporto sinistri/premi netti	in %	73,8		77,5		93,0		6
Coefficiente lordo di spesa	in %	26,4		26,3		27,3		6
Risultato tecnico	mln €	- 231		- 231		- 645		9
Risultato non tecnico	mln €	1 011	- 57,0	2 351	119,5	1 071	14,0	9
Utile al lordo delle imposte	mln €	780	- 63,2	2 120	397,1	426	- 42,3	9
Imposte	mln €	198		210		119		9
Utile netto	mln €	978	- 58,0	2 330	327,1	545	- 36,9	9
Investimenti gestiti	mln €	81 826	10,5	74 025	22,4	60 489	51,6	8
Patrimonio netto	mln €	25 483	25,4	20 316	10,8	18 335	61,1	24
Patrimonio netto (come % dell'utile netto da premi)	in %	686,1		526,2		520,8		
Riserve tecniche	mln €	18 881	- 4,1	19 679	3,2	19 062	10,8	20
Dividendo per azione	€	1,50		1,50		1,50		9
Totale dividendi	mln €	551		374		364		
Corso azionario a fine anno ¹⁾	€	100,1		80,8		237,1		
Capitalizzazione di mercato a fine anno ²⁾	mld €	36,7		22,0		64,2		

¹⁾ Rettificato per le operazioni di capitale (aumento di capitale)

²⁾ Senza azioni proprie

Indice

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA 2

CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA E CONSIGLIO DI GESTIONE 5

RELAZIONE SULLA GESTIONE

– RIASSICURAZIONE **6**

– INVESTIMENTI **8**

– RISULTATO COMPLESSIVO **9**

– GESTIONE DEL RISCHIO **10**

– PROSPETTIVE **14**

DESTINAZIONE DEGLI UTILI

ALLIANZ AKTIENGESELLSCHAFT 15

BILANCIO DI ESERCIZIO

– STATO PATRIMONIALE **16**

– CONTO ECONOMICO **18**

NOTA INTEGRATIVA

– DISPOSIZIONI DI LEGGE **20**

– CRITERI DI FORMAZIONE, VALUTAZIONE E CALCOLO DEL BILANCIO **20**

– INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI SULL'ATTIVO **22**

– INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI SUL PASSIVO **24**

– INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI SUL CONTO ECONOMICO **26**

– ALTRI DATI **29**

– CERTIFICAZIONE DI REVISIONE **35**

MANDATI 36

Egredi Signori,

nel corso dell'esercizio 2003 come membri del Consiglio di sorveglianza ci siamo occupati della situazione della società in un contesto economico difficile. Abbiamo affiancato il Consiglio di gestione, svolgendo un'attività di sorveglianza sull'amministrazione e più volte siamo stati direttamente coinvolti in decisioni di importanza cruciale.

Nel corso dell'esercizio in esame il Consiglio di sorveglianza si è riunito quattro volte. Tra una seduta e l'altra il Consiglio di gestione ci teneva al corrente dei fatti principali per iscritto. Inoltre, il Presidente del Consiglio di sorveglianza veniva costantemente aggiornato circa gli sviluppi e le decisioni degni di nota.

Il Consiglio di gestione ci portava regolarmente a conoscenza, in modo tempestivo ed esaustivo, degli sviluppi economici e finanziari del Gruppo Allianz e ci informava in merito alla situazione di rischio, agli avvenimenti significativi e alle strategie aziendali. Abbiamo ampiamente discusso la pianificazione aziendale per l'esercizio 2004 e chiesto delucidazioni in merito ai cambiamenti di rotta rispetto agli attuali programmi e obiettivi.

Miglioramento del risultato operativo e incremento della base di capitale. Tra gli argomenti principali delle nostre consultazioni figurano le misure adottate dal Consiglio di gestione per aumentare la redditività operativa.

Il Consiglio di gestione ci ha aggiornato in occasione di tutte le sedute in merito all'andamento dei ricavi e del risultato del Gruppo, all'andamento dei singoli rami di attività e alla situazione finanziaria. Abbiamo constatato che in tutti i settori di attività sono stati conseguiti miglioramenti operativi, in alcuni casi di un certo rilievo.

Più volte durante gli incontri si è discusso della dotazione di capitale del Gruppo. Nell'aprile 2003 avevamo acconsentito a un aumento di capitale con diritto di opzione

degli azionisti. Tale aumento è stato realizzato con successo nel contesto di una situazione di mercato difficile. La base di capitale d'esercizio della società è stata aumentata di 4,4 miliardi di euro, assicurando al Gruppo il mantenimento di un *rating* elevato.

Al fine di ridurre l'impatto delle fluttuazioni del mercato di capitali sul capitale di esercizio e sul risultato, il Consiglio di gestione ha ridotto considerevolmente la percentuale degli investimenti in azioni provvedendo, fra l'altro, a ridurre in misura determinante il pacchetto di quote di Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG e di Beiersdorf AG. Il Consiglio di sorveglianza ritiene adeguate le misure adottate.

Esiti positivi della ristrutturazione. Attraverso due relazioni straordinarie abbiamo illustrato i progressi conseguiti nell'applicazione del programma Turnaround presso Dresdner Bank. Abbiamo rilevato che, nell'ottica di un ripristino della redditività, sono già stati raggiunti importanti milestone intermedi. Abbiamo inoltre constatato l'ottima integrazione di Dresdner Bank nel Gruppo Allianz. Siamo stati informati circa lo stato di integrazione dei servizi di Allianz e di Dresdner Bank in ambito informatico in seno ad AGIS Allianz Dresdner Informationssysteme GmbH.

Anche in seno alla società francese AGF è stato ulteriormente intensificato il programma di aumento della redditività. Ne seguiremo attentamente gli sviluppi.

Ci sono inoltre stati esposti gli attuali esiti positivi della ristrutturazione della società statunitense del Gruppo Fireman's Fund e di Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, società responsabile per la gestione dell'attività assicurativa industriale.

Altri argomenti oggetto di consultazione. Il Consiglio di gestione ci ha presentato il "Programma 3+uno", che illustra gli obiettivi e i provvedimenti del Gruppo fino al 2005 compreso: aumento della base di capitale, incremento della redditività operativa, riduzione della complessità delle strutture e aumento della competitività e del valore d'impresa in maniera durevole. Al fine di conseguire l'ultimo obiettivo citato, la holding mette a disposizione delle società del Gruppo capitale di crescita in relazione alla capacità delle singole società di contribuire all'aumento del valore aggiunto del Gruppo su base permanente.



Abbiamo seguito e approvato il riassetto dei rapporti tra Allianz e Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft. Siamo stati informati circa la riduzione delle partecipazioni di capitale tra le due società e il venire meno dei presupposti di cooperazione in essere da decenni.

Abbiamo acquisito una visione d'insieme sull'evolversi del procedimento giudiziario avviato in correlazione alla liquidazione del sinistro "World Trade Center". Abbiamo analizzato in maniera critica gli effetti della legislazione fiscale del Governo federale tedesco relativamente all'attività di assicurazione Vita. Abbiamo inoltre approvato la decisione del Consiglio di gestione di rilanciare nel 2003 il piano di acquisto di titoli azionari per i dipendenti del Gruppo Allianz. Più di 33.000 dipendenti in 22 paesi hanno sfruttato tale opportunità e sono stati quindi venduti in totale circa 965.000 titoli azionari Allianz a condizioni vantaggiose.

Comitati del Consiglio di sorveglianza di Allianz AG

Situazione al 31 dicembre 2003

PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA

Henning Schulte-Noelle

VICEPRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA

Norbert Blix

COMITATO DI REVISIONE

Manfred Schneider (Presidente)

Gerhard Cromme

Rudolf Hickel

Frank Ley

Henning Schulte-Noelle

COMITATO PER IL PERSONALE

Henning Schulte-Noelle (Presidente)

Norbert Blix

Gerhard Cromme

COMITATO PERMANENTE

Henning Schulte-Noelle (Presidente)

Norbert Blix

Gerhard Cromme

Peter Haimerl

Manfred Schneider

COMITATO DI MEDIAZIONE

Henning Schulte-Noelle (Presidente)

Norbert Blix

Hinrich Feddersen

Jürgen E. Schrempp

Corporate Governance e Dichiarazione di Conformità. Abbiamo discusso ampiamente l'applicazione delle raccomandazioni previste dal Codice di Corporate Governance tedesco e le ripercussioni della legge statunitense Sarbanes-Oxley Act sul Gruppo Allianz. Nel dicembre 2003 il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza hanno approvato la Dichiarazione di Conformità al Codice di Corporate Governance tedesco in cui si dichiara che Allianz Aktiengesellschaft soddisfa tutte le raccomandazioni previste dal Codice, fatte salve due eccezioni.

Nella seduta di dicembre abbiamo verificato l'efficacia della nostra attività in assenza del Consiglio di gestione. La verifica si è concentrata in particolar modo sulla fornitura tempestiva ed esauritiva di informazioni da parte del Consiglio di sorveglianza, sulla composizione e organizzazione del Consiglio stesso, nonché sullo scambio di informazioni tra i comitati e il Consiglio.

Per maggiori informazioni in materia di Corporate Governance nell'ambito del Gruppo Allianz si rimanda alla relazione sottoscritta congiuntamente dal Consiglio di gestione e dal Consiglio di sorveglianza alle pagine da 10 a 13 della relazione annuale del Gruppo Allianz. Sono disponibili ulteriori informazioni in merito anche sul sito Allianz www.allianzgroup.com/cg, che illustra inoltre le misure adottate ai fini dell'applicazione della legge Sarbanes-Oxley.

Attività dei comitati. In seno al Consiglio di sorveglianza abbiamo istituito un Comitato di revisione, un Comitato permanente, un Comitato per il personale e un Comitato di mediazione, così come previsto dalla legge sulla cogestione. L'attuale composizione dei comitati è illustrata nella tabella riportata qui a lato.

Nel corso delle quattro sedute tenutesi nel corso dell'esercizio in esame, il Comitato permanente si è occupato dell'aumento di capitale tramite diritto di opzione degli azionisti nonché di questioni di Corporate Governance. Anche il Comitato per il perso-

nale si è riunito quattro volte. Sono stati trattati gli emolumenti dei membri del Consiglio di gestione, nonché la struttura e la remunerazione del Consiglio di gestione con le relative componenti variabili e azionarie. Non si è ritenuto invece necessario convocare il Comitato di mediazione.

Il Comitato di revisione si è riunito cinque volte nel corso del 2003 e ha illustrato alla presenza dei revisori dei conti il bilancio di esercizio di Allianz AG e del Gruppo, la relazione sulla revisione e la relazione annuale statunitense "Form 20-F". Si è occupato inoltre della revisione dei rapporti trimestrali, della nomina dei revisori e della definizione

delle priorità nelle attività degli stessi.

Durante le consultazioni ci si è inoltre occupati della verifica dell'imparzialità dei revisori, nonché dell'applicazione di ulteriori disposizioni del Sarbanes-Oxley Act. Il Consiglio di sorveglianza ha nominato il Presidente del Comitato di revisione, Manfred Schneider, "Esperto finanziario del Comitato dei revisori" ai sensi della legge sopra citata.

Il Consiglio di sorveglianza è stato costantemente informato sul lavoro svolto dai comitati.

Revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato. La società di revisione dei conti KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG, con sede a Monaco, ha rivisto il bilancio di esercizio di Allianz AG e il bilancio consolidato unitamente alle relative relazioni sulla gestione, rilasciando senza riserve un certificato di revisione. Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai principi IFRS (International Financial Reporting Standards). La società di revisione ha confermato che il bilancio consolidato e la relazione sulla gestione soddisfano i requisiti che esentano la società dall'obbligo di compilare il bilancio in conformità alle norme di diritto tedesco.

I documenti del bilancio e la relazione di KPMG sono stati trasmessi per tempo a tutti i membri del Consiglio di sorveglianza. Tali documenti sono stati oggetto di approfondite discussioni in seno al Comitato di revisione in data 5 marzo 2004 oltre che in occasione della seduta del Consiglio di sorveglianza tenutasi all'uopo il 17 marzo 2004 con la partecipazione dei revisori stessi che hanno presentato i risultati delle verifiche effettuate dimostrandosi disponibili a fornire informazioni supplementari.

Sulla base delle verifiche da noi effettuate sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, oltre che sulle relative relazioni sulla gestione e sulla proposta di destinazione degli utili, non abbiamo sollevato alcuna obiezione e abbiamo concordato con il risultato delle attività di revisione condotte dal KPMG. Il Consiglio di sorveglianza ha approvato il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato redatti dal Consiglio di gestione. Il bilancio di esercizio può così dirsi approvato. Così come abbiamo approvato la destinazione dell'utile proposta dal Consiglio di gestione.

Nomina del Consiglio di sorveglianza e del Consiglio di gestione. Con l'assemblea dei soci del 29 aprile 2003 è scaduto il mandato quinquennale dei membri del Consiglio di sorveglianza eletti nell'anno 1998. Per il periodo 2003-2008 è stato eletto un nuovo Consiglio di sorveglianza. Klaus Liesen non poteva essere rieletto per motivi di anzianità. Sono inoltre usciti dal Consiglio di sorveglianza Roswitha Schiemann, Uwe Haasen, Horst Meyer, Uwe Plucinski, Reinhold Pohl, Jörg Thau e Bernd W. Voss.

Jürgen Dormann ha rimesso il proprio mandato di membro del Consiglio di sorveglianza a decorrere dal termine dell'assemblea dei soci del 5 maggio 2004; gli subentrerà Albrecht Schäfer, eletto in qualità di membro sostitutivo.

Abbiamo espresso la nostra gratitudine ai membri uscenti per il prezioso contributo offerto in seno al nostro Consiglio durante il loro mandato. Un ringraziamento particolare va a Liesen, membro del Consiglio di sorveglianza per quasi un ventennio e stimato presidente dello stesso per sette anni.

Nella seduta costitutiva del nuovo Consiglio di sorveglianza di aprile 2003 sono stati eletti Henning Schulte-Noelle e Norbert Blix rispettivamente nelle cariche di presidente e vicepresidente del Consiglio di sorveglianza.

In data 31 dicembre 2003 Horst Müller si è dimesso per raggiunti limiti di età dal Consiglio di gestione, in seno al quale era responsabile dell'area "Gestione del rischio finanziario del Gruppo". Gli subentrerà Perlet, che ricoprirà la nuova carica a livello dell'intero Gruppo in aggiunta alle sue attuali responsabilità. Abbiamo espresso il nostro ringraziamento a Müller per l'impegno profuso nell'attività svolta presso Dresdner Bank e, a partire dal 2001, anche presso il Gruppo Allianz.

Il Consiglio di sorveglianza desidera ringraziare tutti i dipendenti delle società facenti parte del Gruppo Allianz per il grande impegno personale profuso.

Monaco, 17 marzo 2004

Per il Consiglio di sorveglianza:



Henning Schulte-Noelle
Presidente

Consiglio di sorveglianza

HENNING SCHULTE-NOELLE dal 29 aprile 2003, Presidente

Ex presidente del Consiglio di gestione di Allianz AG

NORBERT BLIX Vicepresidente dal 29 aprile 2003

Dipendente di Allianz Versicherungs-AG

WULF H. BERNOTAT dal 29 aprile 2003, Presidente del Consiglio di gestione di E.ON AG

DIETHART BREIPOHL Ex membro del Consiglio di gestione di Allianz AG

BERTRAND COLLOMB Président du Conseil d'Administration Lafarge

GERHARD CROMME Presidente del Consiglio di sorveglianza di ThyssenKrupp AG

JÜRGEN DORMANN fino al 5 maggio 2004, Presidente del Consiglio di gestione e CEO del Gruppo ABB Ltd.

CLAUDIA EGGERT-LEHMANN dal 29 aprile 2003, Dipendente di Dresdner Bank AG

HINRICH FEDDERSEN Membro del Comitato pilota federale dell'Unione sindacati del terziario

PETER HAIMERL Dipendente di Dresdner Bank AG

RUDOLF HICKEL Docente di economia finanziaria

RENATE KÖCHER dal 29 aprile 2003, Direttrice dell'Istituto di Demoscopia Allensbach

FRANK LEY Dipendente di Allianz Lebensversicherungs-AG

KARL NEUMEIER dal 29 aprile 2003, Dipendente di Allianz Versicherungs-AG

HERBERT PFENNIG dal 29 aprile 2003, Quadro di Dresdner Bank AG

SULTAN SALAM dal 29 aprile 2003, Dipendente di Dresdner Bank AG

MANFRED SCHNEIDER Presidente del Consiglio di sorveglianza di Bayer AG

MARGIT SCHOFFER dal 29 aprile 2003, Dipendente di Dresdner Bank AG

HERMANN SCHOLL Presidente del Consiglio di sorveglianza di Robert Bosch GmbH

JÜRGEN E. SCHREMPF Presidente del Consiglio di gestione di DaimlerChrysler AG

MEMBRI USCENTI PRIMA DELLA SCADENZA DEL MANDATO tutti al 29 aprile 2003

UWE HAASEN

Ex membro del Consiglio di gestione di Allianz AG

KLAUS LIESEN Presidente

Presidente del Consiglio di sorveglianza di E.ON AG

HORST MEYER

Dipendente di Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

UWE PLUCINSKI

Dipendente di Dresdner Bank AG

REINHOLD POHL

Dipendente di Allianz Immobilien GmbH

ROSWITHA SCHIEMANN

Amministratore delegato di Allianz Versicherungs-AG

JÖRG THAU

Dipendente di Allianz Private Krankenversicherungs-AG

BERND W. VOSS Vice Presidente

Membro del Consiglio di sorveglianza di Dresdner Bank AG

Consiglio di gestione

MICHAEL DIEKMANN

Presidente del Consiglio di gestione

dal 29 aprile 2003

PAUL ACHLEITNER

Group Finance

DETLEV BREMKAMP

Europe II

JAN R. CARENDI

dal 1° maggio 2003,

Americas

JOACHIM FABER

Allianz Dresdner Asset Management

REINER HAGEMANN

Europe I,

Director responsible for Labour Relations

HELMUT PERLET

Group Controlling, Accounting,

Taxes, Compliance

GERHARD RUPPRECHT

Group Information Technology,

Life Insurance Germany

HERBERT WALTER

dal 19 marzo 2003,

Allianz Dresdner Banking

WERNER ZEDELIOUS

Growth Markets

MEMBRI USCENTI PRIMA DELLA SCADENZA DEL MANDATO

BERND FAHRHOLZ

fino al 25 marzo 2003,

Allianz Dresdner Banking

HORST MÜLLER

fino al 31 dicembre 2003,

Group Financial Risk Management

HENNING SCHULTE-NOELLE

fino al 29 aprile 2003,

Presidente del Consiglio di gestione

RIASSICURAZIONE

Allianz AG, oltre ad agire in qualità di holding del Gruppo Allianz, opera anche in funzione di compagnia di riassicurazione. La raccolta premi proviene principalmente da imprese del Gruppo e società consociate di Allianz.

Nell'esercizio 2003 i **premi lordi** sono diminuiti dell'1,9% attestandosi a 5,5 (5,6) miliardi di euro, principalmente in ragione dei seguenti fattori:

1. Alcune società hanno aumentato la propria franchigia registrando una diminuzione dei premi incassati, in particolare nel caso di Sachgruppe Deutschland (SGD) e di Allianz Private Krankenversicherung AG. In seguito a tali misure i ricavi sono diminuiti di 250 milioni di euro.
2. I premi riassicurativi provenienti dal portafoglio internazionale di clienti industriali sono ulteriormente diminuiti in quanto tale attività di riassicurazione viene gestita a decorrere dal 1° gennaio 2002 da Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG. Gli unici proventi derivanti da questa attività registrati da Allianz AG riguardano esclusivamente vecchi contratti in scadenza.
3. L'aumento delle quote delle cessioni in riassicurazione di altre società del Gruppo e gli aumenti di fatturato dei cedenti hanno in gran parte controbilanciato il calo dei premi, limitando così la riduzione complessiva all'1,9%.

Dal momento che la struttura riassicurativa di Allianz AG è rimasta invariata, anche la raccolta premi netta è diminuita di 0,1 miliardi di euro (3,8%), attestandosi a 3,7 miliardi di euro.

La quota di volume d'affari apportata da società al di fuori della Germania è lievemente diminuita attestandosi al 23,9% (25,7%).

Conformemente alle aspettative, il **risultato tecnico** (al lordo delle riserve di compensazione) ha segnato un netto miglioramento: dopo una perdita di 71,5 milioni di euro registrata lo scorso anno, nell'esercizio in esame abbiamo conseguito utili pari a 58,7 milioni di euro. L'entità di tale aumento è dovuta al fatto che il risultato operativo del 2002 era stato gravemente compromesso da una serie di catastrofi naturali, tra cui l'alluvione che aveva piegato l'area mitteleuropea, mentre nel 2003 le nostre attività non sono state penalizzate da eventi naturali e il numero di danni gravi è stato piuttosto contenuto.

Il **rapporto sinistri/premi** per conto proprio (esclusi riscatti e rimborsi) è pertanto migliorato, toccando quota 68,5% (72,2%).

Il **rapporto costi/premi** si è attestato al 26,4% (26,3%), ed è determinato essenzialmente dalle commissioni di riassicurazione.

Il netto miglioramento dei risultati nei principali rami riassicurativi ha determinato un forte aumento della riserva di compensazione pari a 289,4 (159,8) milioni di euro. La **perdita attuariale** si presenta pertanto pressoché invariata rispetto all'esercizio precedente, pari a 230,7 (231,3) milioni di euro al netto delle riserve di compensazione.

Oltre alle diminuzioni dei premi ascrivibili all'aumento delle franchigie, risultano degne di nota le seguenti informazioni relative ai singoli rami assicurativi:

La raccolta premi nell'ambito delle **riassicurazioni nel settore automobilistico** è diminuita del 3,4% attestandosi a 1.320 (1.366) milioni di euro. Dopo l'accantonamento alla riserva di compensazione pari a 44,4 (47,2) milioni di euro, il deficit è sceso a 61,1 (109,8) milioni di euro. Questo miglioramento riguarda principalmente il settore delle riassicurazioni tedesche.

Per quanto concerne il **settore riassicurativo incendio** la raccolta premi è aumentata dell'1,6% attestandosi a 636,9 (627,1) milioni di euro. Il calo dei premi di SGD è stato controbilanciato da un incremento dei ricavi nella regione Asia-Pacifico e da un aumento dei contratti conclusi con clienti esterni. È stato registrato un miglioramento del risultato tecnico, attestatosi a 81,8 (60,2) milioni di euro. Dopo l'accantonamento alla riserva di compensazione, pari a 149,0 (110,2) milioni di euro, la perdita è salita a 67,2 (50,0) milioni di euro.

Il volume dei premi nel **settore riassicurativo di responsabilità civile** è sceso a quota 469,8 (501,6) milioni di euro. Dopo l'accantonamento di 10,9 milioni di euro alla riserva di compensazione (anno precedente: prelievo di 0,7 milioni di euro), questo ramo riassicurativo presenta un deficit pari a 13,8 milioni di euro, dopo un utile pari a 40,4 milioni di euro registrato nell'anno precedente. Il peggioramento dei risultati è dovuto principalmente a due fattori: da un lato, l'aumento delle spese per sinistri definiti "sinistri frequenti" (una serie di sinistri di entità ridotta); dall'altro, l'incremento della riserva per un sinistro grave di SGD dell'anno precedente.

Nelle **riassicurazioni contro infortuni** la raccolta premi è scesa a 438,8 (465,6) milioni di euro. Prima dell'accantonamento a riserva di compensazione in Germania è stato registrato un miglioramento dei risultati, che tuttavia è stato quasi completamente annullato dalle perdite su altri mercati europei. Dopo il prelievo di 3,4 milioni di euro dalla riserva di compensazione (anno precedente: accantonamento di 8,1 milioni di euro), il risultato ha registrato un netto miglioramento attestandosi a quota 20,1 (5,0) milioni di euro.

Nella **riassicurazioni delle dotazioni tecniche** il volume dei premi è diminuito del 14,1% attestandosi a 245,4 (285,9) milioni di euro, principalmente a causa del trasferimento di attività ad Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG e della cessazione di alcuni rapporti di riassicurazione avvenuti nel corso del 2002. Gli aumenti di prezzo orientati al rischio e gli aumenti dei premi nei contratti con i clienti europei non sono stati sufficienti a controbilanciare la perdita. Il risultato al lordo della riserva di compensazione è stato compromesso da un grave sinistro registrato in Canada. Al netto della riserva di compensazione, la perdita è diminuita attestandosi a 16,5 (19,3) milioni di euro.

La raccolta premi nei **settori riassicurativi fabbricati civili ed effetti domestici** è diminuita attestandosi a 243,0 (265,9) milioni di euro. Sono stati prelevati 4,2 milioni di euro dalla riserva di compensazione, contro i 30,3 milioni di euro prelevati l'anno precedente a causa delle elevate spese di rifondazione danni connesse all'alluvione che aveva piegato la regione mitteleuropea. Tale effetto ha avuto ripercussioni anche sul risultato. Le perdite dell'anno precedente al netto della riserva di compensazione (11,7 milioni di euro) sono lievemente diminuite attestandosi a 10,7 milioni di euro.

Nel **settore riassicurativo per interruzione dell'attività aziendale**, la raccolta premi è aumentata attestandosi a 49,4 (39,2) milioni di euro. Dopo l'accantonamento di 12,0 (5,8) milioni di euro a riserva di compensazione, questo ramo riassicurativo ha chiuso di nuovo con una perdita pari a 6,4 (4,1) milioni di euro.

I ricavi del **settore riassicurativo trasporti** sono diminuiti attestandosi a 129,4 (175,6) milioni di euro. Il calo è ascrivibile in primo luogo alle variazioni in seno alla struttura riassicurativa, ovvero al raggruppamento di diverse unità presso Allianz Marine & Aviation. La perdita al netto della riserva di compensazione ammontava a 9,8 (8,7) milioni di euro.

Nel **settore riassicurativo per la tutela legale**, la raccolta premi è scesa a 114,6 (128,7) milioni di euro, a causa delle franchigie più elevate di SGD, principale assicuratore diretto. Il risultato al lordo della riserva di compensazione ha registrato un lieve miglioramento. Al netto della riserva di compensazione, dalla quale sono stati prelevati 3,5 milioni di euro, tale effetto si è rafforzato in quanto nell'esercizio precedente era stato effettuato un accantonamento pari a 1,4 milioni di euro. Al netto della riserva di compensazione il settore riassicurativo per la tutela legale ha quindi chiuso con un utile pari a 5,3 milioni di euro (anno precedente: perdita di 1,3 milioni di euro).

La raccolta premi nel **settore riassicurativo vita** è aumentata attestandosi a 887,7 (850,5) milioni di euro. L'aumento è dovuto principalmente alle attività in Germania. Nell'esercizio in esame questo ramo riassicurativo è tornato a conseguire un utile. Dopo una perdita pari a 2,2 milioni di euro nell'esercizio 2002, interessato da una serie di danni gravi, il risultato indica un utile pari a 9,6 milioni di euro. Nelle riassicurazioni vita e malattia non è prevista alcuna riserva di compensazione.

In seguito al netto aumento delle franchigie da parte di Allianz Private Krankenversicherung AG, il volume dei premi nel **settore riassicurativo malattia** ha registrato un calo di 70,2 milioni di euro attestandosi a 41,5 milioni di euro, con una perdita pari a 2,2 (1,6) milioni di euro.

La raccolta premi nei **restanti rami riassicurativi** è aumentata attestandosi a 916,6 (781,8) milioni di euro. Il contributo più significativo al fatturato è provenuto dal settore riassicurazione crediti con 173,3 (155,7) milioni di euro. I premi incassati dalla riassicurazione Extended Coverage sono nettamente aumentati, toccando quota 110,7 (87,0) milioni di euro. Altre riassicurazioni danni hanno apportato 410,2 (444,4) milioni di euro. Al lordo della riserva di compensazione la riassicurazione crediti è tornata a conseguire un utile, pari a 24,4 milioni di euro, a fronte di una perdita di 46,9 milioni di euro nell'anno precedente. Le perdite negli altri rami riassicurativi al netto della riserva di compensazione sono aumentate attestandosi a 77,9 (68,0) milioni di euro. Tale risultato è stato determinato da accantonamenti più elevati alla riserva di compensazione.

Nell'esercizio in esame la filiale fondata nel 1998 a Singapore ha registrato una raccolta premi pari a 282,5 milioni di euro.

Premi lordi e risultati 2003 per rami assicurativi

	Premi lordi		Risultato tecnico per conto proprio	
	2003 mln €	Variazione in %	2003 mln €	Variazione mln €
RCA	1 320,0	-3,4	-61,1	48,7
Incendio	636,9	1,6	-67,2	-17,2
Responsabilità civile	469,8	-6,3	-13,8	-54,2
Infortuni	438,8	-5,8	20,1	15,1
Dotazioni tecniche	245,4	-14,1	-16,5	2,8
Fabbricati civili	136,4	-3,2	-14,4	0,1
Effetti domestici	106,5	-14,8	3,6	0,8
Interruzione attività aziendale	49,4	26,0	-6,4	-2,3
Trasporto	129,4	-26,3	-9,8	-1,1
Tutela legale	114,6	-11,0	5,3	6,6
Vita	887,7	4,4	9,6	11,8
Malattia	41,5	-62,8	-2,2	-0,6
Altri rami	916,6	17,2	-77,9	-9,9
Totale	5 493,0	-1,9	-230,7	0,6

Con “Altri rami” si intendono i seguenti rami riassicurativi:

- _ Prestazione di assistenza
- _ Furto con scasso e rapina (ED)
- _ Assicurazione multirischio
- _ Copertura aggiuntiva per assicurazione incendio o incendio con interruzione dell'attività aziendale (Extended-Coverage (EC))
- _ Vetri
- _ Grandine
- _ Crediti e garanzie
- _ Acqua corrente
- _ Aviazione
- _ Responsabilità civile per veicoli aerei e aerospaziali
- _ Nubifragi
- _ Animali
- _ Altre assicurazioni danni

INVESTIMENTI

Il valore di bilancio degli investimenti di Allianz AG è aumentato del 10,5% attestandosi a 81,8 (74,0) miliardi di euro.

La voce relativa al **patrimonio immobiliare** ammontava a 92,7 (91,6) milioni di euro.

Il valore di bilancio degli **investimenti in imprese collegate e partecipazioni** è aumentato di 0,3 miliardi di euro attestandosi a 61,5 miliardi di euro. Gli incrementi hanno riguardato principalmente gli aumenti di capitale presso imprese controllate. La principale transazione di questo tipo, pari a 0,7 miliardi di euro, ha riguardato Allianz of America con l'acquisto del 15,96% delle quote di minoranza non ancora versate di PIMCO.

Gli altri investimenti sono aumentati di 7,7 miliardi di euro attestandosi a 10,9 miliardi di euro, di cui 5,8 (1,4) miliardi di euro relativi a depositi presso banche, 3,6 (1,1) miliardi di euro relativi a titoli a reddito fisso e 1,5 (0,6) miliardi di euro relativi ad azioni e certificati di investimento.

Il valore corrente dei beni immobili, dei titoli di godimento (imprese collegate, partecipazioni, azioni e certificati di investimento) nonché delle obbligazioni al portatore ammontava al 31 dicembre 2003 a 78,4 (70,8) miliardi di euro. Il relativo valore di bilancio ammontava a 64,0 (58,4) miliardi di euro.

I **depositi di riassicurazione attiva** sono scesi a 9,4 (9,6) miliardi di euro.

Nel complesso i **proventi da investimenti** sono diminuiti di 983,6 milioni di euro scendendo a 10.813,8 milioni di euro a seguito delle seguenti variazioni:

- I proventi dal trasferimento di utili sono aumentati attestandosi a 7.333,9 (1.392,0) milioni di euro in particolare modo grazie agli utili realizzati dalla vendita di quote di Beiersdorf AG e Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG.
- I proventi derivanti da altri investimenti sono raddoppiati, toccando quota 2.170,4 (959,2) milioni di euro, principalmente grazie alla realizzazione di utili sugli strumenti derivati, in seguito alla revoca parziale dell'obbligazione convertibile indicizzata MILES.
- Gli utili dalla dismissione di investimenti sono diminuiti scendendo a 633,7 (8.472,1) milioni di euro, di cui 271,3 milioni di euro relativi a investimenti in imprese collegate e partecipazioni, 291,5 milioni di euro relativi ad azioni e quote di investimento e 43,7 milioni di euro relativi a beni immobili.
- Le partecipazioni hanno contribuito ai proventi derivanti da investimenti con 674,3 (884,5) milioni di euro.

Le perdite dalla dismissione di investimenti sono ammontate a 1.110,8 (341,3) milioni di euro, risultato ascrivibile principalmente ai costi sostenuti in connessione alle transazioni di derivati. Nell'esercizio in esame, una serie di transazioni di derivati impiegati a copertura dei nostri portafogli azionari contro ulteriori riduzioni di valore ha gravemente penalizzato i proventi da investimenti. La riduzione del cosiddetto "Macro Hedge" in concomitanza con la ripresa dei mercati azionari ha avuto effetto sul risultato. Il Macro Hedge è stato ridotto in misura tale da consentire un'effettiva riduzione dell'esposizione azionaria attraverso transazioni di vendita. Con la ripresa dei mercati azionari, la chiusura di queste posizioni in derivati ha determinato una perdita di 1,3 miliardi di euro, in parte iscritta tuttavia tra i costi vari per investimenti. Nel contempo, l'aumento delle riserve di valutazione relative ai rispettivi titoli azionari è stato parzialmente realizzato a compensazione.

Gli ammortamenti sono notevolmente diminuiti attestandosi a 1.264,4 (5.254,7) milioni di euro. Tale importo è determinato principalmente dalla rivalutazione di Allianz Finanzbeteiligungs GmbH, pari a 657 milioni di euro.

I **proventi da investimenti** sono diminuiti attestandosi a 1.907,4 (3.826,1) milioni di euro in seguito a:

- detrazione di 163,0 (238,6) milioni di euro quali spese di gestione per investimenti,
- costi connessi agli interessi pari a 1.357,7 (1.296,8) milioni di euro e
- 4.005,6 (656,9) milioni di euro relativi a spese per assunzione di perdite. Gli importi di maggiore rilievo riguardano Allianz Finanzbeteiligungs GmbH (3.608 milioni di euro) e Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG (368 milioni di euro). Nel caso di Allianz Finanzbeteiligungs GmbH l'assunzione di perdite è correlata all'ammortamento di quote di Dresdner Bank. Tali ammortamenti, unitamente a quelli di Allianz Finanzbeteiligungs GmbH sopra specificati, hanno contribuito a ridurre di 4,3 miliardi di euro il risultato di Allianz AG.

Dai proventi da investimenti sono stati iscritti al conto tecnico 398,3 (445,3) milioni di euro quale provento di interessi tecnici.

RISULTATO COMPLESSIVO

Le altre entrate e costi non attuariali si sono attestate a -498,1 (-1.029,8) milioni di euro.

Il risultato non tecnico presenta un utile pari a 1.011,0 (2.351,1) milioni di euro. Unitamente al risultato tecnico per conto proprio pari a -230,7 (-231,3) milioni di euro, il risultato finale al lordo delle imposte è pari a 780,3 (2.119,8) milioni di euro. Per l'esercizio 2003 è risultato un provento di imposta pari a 197,6 (210,2) milioni di euro. Ne consegue un utile netto pari a 977,9 (2.330,0) milioni di euro. Di questa cifra sono stati destinati 397,9 (1.165,0) milioni di euro alle altre riserve di utili; l'utile d'esercizio ammonta a 580,0 (1.165,0) milioni di euro. In occasione dell'assemblea dei soci del 5 maggio 2004 verrà avanzata la proposta di distribuire un dividendo invariato di 1,50 euro su ogni azione di godimento dall'utile d'esercizio e di destinare il restante importo alle riserve di utili.

GESTIONE DEL RISCHIO

In qualità di fornitore di servizi finanziari consideriamo la gestione dei rischi una delle nostre principali competenze. La gestione del rischio costituisce parte integrante delle nostre procedure di controllo e consiste, nell'ordine, nell'individuazione, analisi, valutazione e gestione dei rischi. Il risultato di questo processo consente di stabilire il capitale da ripartire alle varie divisioni aziendali.

Responsabilità

Condurre con successo la nostra attività significa essenzialmente provvedere a una gestione dei rischi che ci consenta di incrementare con continuità il valore del Gruppo Allianz a tal fine, sulla base di una valutazione di profili di rischio e rendimento, il Consiglio di gestione del Gruppo Allianz definisce gli obiettivi strategici e l'allocazione di capitale del Gruppo. La nostra strategia assegna alle unità locali la responsabilità per la gestione dei propri rischi in modo da consentire loro di reagire alle variazioni che intervengono nelle situazioni di rischio con tempestività e in corrispondenza dei rispettivi mercati. Al contempo, le unità operative si preoccupano in tal modo di soddisfare le disposizioni di legge vigenti a livello locale.

A questo approccio decentrato affianchiamo un sistema di responsabilità centralizzata, in modo tale da provvedere al controllo dei rischi non solo locali ma anche globali, che potrebbero subentrare aumentando sensibilmente il potenziale di rischio. L'unità Group Risk Controlling si preoccupa pertanto di svolgere una funzione di controllo centralizzata a livello globale per tutti i settori di attività del Gruppo Allianz.

L'unità Group Risk Controlling sviluppa inoltre metodi e processi per la valutazione e il controllo del rischio a livello dell'intero Gruppo. Su tali basi il Controlling di Gruppo matura una visione d'insieme di rischi locali e globali per valutare l'esposizione al rischio del Gruppo Allianz. Le attività di gestione del rischio sono sottoposte alla supervisione di revisori interni e revisori dei conti indipendenti.

Nell'esercizio in esame abbiamo definito una Group Risk Policy che contribuisce a consolidare la nostra metodologia di controllo decentralizzato del rischio. Tale politica stabilisce i requisiti minimi che si intendono vincolanti per tutte le unità operative.

Dall'inizio del 2003 un Comitato Group Risk provvede ad assicurare la totale trasparenza delle modalità di capitalizzazione e del profilo di rischio del Gruppo Allianz. Tale Comitato è composto da membri del Consiglio di gestione di Allianz AG ed è presieduto dal nostro Chief Risk Officer. Obiettivo primario del Comitato Group Risk è di promuovere lo sviluppo di una cultura del rischio completa a livello di Gruppo Allianz contribuendo a ottimizzare i nostri processi di controllo del rischio. Tra le sue mansioni rientrano anche la tempestiva trasmissione

di informazioni al Consiglio di gestione in ordine allo sviluppo di situazioni significative in termini di rischio e il coordinamento di contromisure appropriate.

Controllo del Gruppo Allianz attraverso il capitale di rischio

L'esercizio dell'attività avviene tramite le divisioni locali. I parametri fondamentali nell'ambito del nostro processo di controllo orientato al rischio sono il plusvalore economico ("Economic Value Added", in breve EVA®) e il capitale di rischio.

Il capitale di rischio serve ai fini della copertura di perdite impreviste. Nell'esercizio 2003 per il controllo orientato al valore delle nostre compagnie di assicurazione è stato utilizzato un modello di capitale di rischio basato sulla filosofia sviluppata dall'agenzia di rating Standard & Poor's. Per il controllo di Dresdner Bank utilizzavamo invece già il nostro modello di capitale di rischio interno.

Nell'esercizio 2003 abbiamo ulteriormente ottimizzato e testato il nostro modello interno ad uso delle compagnie di assicurazione. Grazie a tale modello siamo in grado di valutare sistematicamente i dati interni con l'ausilio di modelli basati sulla teoria della probabilità. A tale scopo teniamo conto sia delle peculiarità delle nostre divisioni locali, sia dei rispettivi rischi specifici. Nella nostra analisi dei rischi vengono tenuti in debito conto anche gli effetti in portafoglio. Nel corso dell'esercizio 2004 convertiremo anche il controllo orientato al valore delle nostre compagnie di assicurazione in capitale di rischio, che verrà calcolato con l'ausilio del nostro modello interno.

Controllo del rischio nell'attività di assicurazione

Rischi connessi ai premi. I rischi connessi ai premi vengono principalmente controllati mediante modelli attuariali finalizzati alla tariffazione e a tenere sotto controllo l'andamento dei danni, oltre che mediante le direttive da noi stabilite per la stipula di contratti assicurativi. Nel ramo assicurazione Vita ci concentriamo in primo luogo sui rischi biometrici quali aspettativa di vita, inabilità al lavoro e malattia. Ci concentriamo inoltre sui rischi che possono subentrare da futuri annullamenti di contratti assicurativi.

Catastrofi naturali quali terremoti, nubifragi o inondazioni rappresentano sfide particolarmente impegnative per l'attività di gestione del rischio. Per riuscire a controllare questa tipologia di rischi ci avvaliamo di particolari tecniche di definizione modelli che prevedono la compilazione di informazioni sul nostro portafoglio, ad esempio sulla distribuzione geografica degli importi assicurativi, alla luce di scenari di catastrofi naturali, in modo da poter valutare i possibili danni conseguenti. L'utilizzo di tali tecniche di simulazione è stata ulteriormente consolidata nell'esercizio in esame.

Rischi connessi alle riserve. Teniamo sotto controllo il rischio connesso alle riserve monitorando costantemente lo sviluppo delle riserve per sinistri avvenuti e denunciati ma non ancora liquidati. Le informazioni così raccolte confluiscono di nuovo nelle valutazioni aggiornate di tali riserve. Nel ramo assicurazione Vita le riserve vengono calcolate mediante metodi attuariali. Oltre ad altri criteri, questi calcoli prendono in considerazione i dati biometrici della popolazione assicurata.

Rischi di controparte. Il Gruppo Allianz circoscrive la sua responsabilità nell'attività di assicurazione cedendo parte dei rischi assunti al mercato della riassicurazione internazionale. Ai fini della selezione dei nostri partner riassicurativi prendiamo in considerazione solo coloro che sono in grado di offrire garanzie eccellenti. Per il controllo di questo rischio di credito vengono compilati i dati consolidati a livello di Gruppo relativamente ai crediti pendenti connessi a sinistri. Circa il 97% di questi crediti del Gruppo Allianz sono distribuiti tra riassicuratori esterni classificati da Standard & Poor's con un *rating* non inferiore alla classe "A".

Rischi di mercato. Sono tenuti sotto controllo con l'ausilio di analisi della sensibilità e test di stress. Per tutelarci dalle fluttuazioni dei cambi provvediamo ad assicurare la copertura delle nostre prestazioni assicurative ricorrendo in larga misura a fondi nella stessa valuta.

In determinati rami assicurativi sussiste uno stretto collegamento tra i nostri investimenti e gli obblighi nei confronti dei nostri clienti. Il ramo assicurazione Vita risente ad esempio del rischio di garanzia degli interessi: deve cioè essere in grado di garantire il pagamento degli interessi garantiti nella misura pattuita. La stretta connessione tra investimenti e prestazioni assicurative viene analizzata con l'ausilio di particolari modelli che ci consentono di controllare anche i rischi derivanti dalle garanzie sugli interessi a favore dei nostri clienti.

Limitiamo i rischi di credito applicando rigorosi requisiti di solvibilità ai nostri debitori e mediante diversificazione dei rischi. Attraverso la nostra politica centralizzata di gestione dei rischi di credito consolidiamo la nostra esposizione a seconda dei debitori e trasversalmente a tutte le categorie di investimento e i settori di attività, e teniamo sotto controllo il rischio mediante l'utilizzo di criteri limite mensili. Circa il 92% degli investimenti a tasso fisso di tutte le compagnie di assicurazione del Gruppo Allianz detengono un *rating* "investment grade". Più dell'86% sono distribuiti tra debitori classificati da Standard & Poor's con un *rating* non inferiore alla classe "A".

In determinati casi impieghiamo strumenti finanziari derivati per fronteggiare i rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio o alle variazioni dei tassi di interesse. Le nostre procedure interne in materia di investimenti e controllo del rischio sono più rigorose delle normative imposte dall'autorità di vigilanza.

I rischi di credito e di mercato che derivano dall'impiego di strumenti finanziari derivati sono soggetti a particolari procedure di controllo:

- I rischi di credito vengono valutati calcolando i costi di riaprovvigionamento.
- I rischi di mercato vengono tenuti sotto controllo con l'ausilio di test di stress aggiornati e mediante l'applicazione di limiti Stop-Loss.

I rischi liquidità vengono contenuti riconciliando il portafoglio di investimenti con gli impegni assicurativi. Pianifichiamo inoltre costantemente il nostro flusso di cassa connesso all'attività ordinaria.

Rischi operativi. Vengono ridotti grazie all'adozione di una serie di misure tecniche e organizzative. Nostra intenzione è di ridurre al minimo questo tipo di rischi adottando un adeguato sistema di sicurezza e di controlli interni in ogni unità operativa. In futuro i dati relativi alle perdite interne riconducibili a rischi operativi dovranno essere raccolti e analizzati su basi più ampie per confluire quindi nel nostro modello interno finalizzato al calcolo del capitale di rischio. La fase di collaudo di un sistema di questo tipo per la valutazione dei dati connessi alle perdite si è conclusa con esito positivo nell'esercizio in esame. Tale sistema verrà applicato nelle prime unità nell'esercizio 2004.

Rischi legali. La limitazione di questi rischi rientra tra le responsabilità principali dell'ufficio legale del Gruppo che svolge la propria attività utilizzando tra l'altro documentazione contrattuale standard riconosciuta a livello internazionale oppure, ove richiesto, richiedendo pareri legali. I contratti su prodotti già commercializzati vengono continuamente rivisti in modo da introdurre eventuali modifiche prescritte da emendamenti di legge o da variazioni intervenute nella giurisprudenza.

Controllo dei rischi di investimento a livello aziendale. A livello di organizzazione, limitiamo i rischi derivanti dai nostri investimenti attraverso una netta separazione delle attività di gestione da quelle di controlling. All'interno del Gruppo Allianz, la gestione del rischio viene attuata in collaborazione con le divisioni locali in un processo di tipo top-down-bottom-up. Il Comitato finanziario del Gruppo Allianz – costituito da membri del Consiglio di gestione di Allianz AG – delega ampie competenze decisionali ai Comitati finanziari regionali, i quali tengono sotto controllo le attività nelle regioni o nei paesi di pertinenza. Le mansioni e le responsabilità a ciascun livello decisionale sono definite da una procedura emessa a livello di Gruppo che viene quindi recepita dai Comitati finanziari regionali, i quali provvedono a formulare le direttive di investimento specifiche a livello locale.

La responsabilità operativa per il portafoglio di investimenti spetta alle divisioni locali.

Controllo del rischio nell'attività bancaria

Rischi di credito e di controparte. Sono direttamente connessi alla concessione del credito nel settore bancario. La Banca controlla questi rischi mediante l'applicazione di direttive e il ricorso a commissioni di valutazione del rischio sul credito. La valutazione della solvibilità (*rating*) dei nostri clienti costituisce il criterio alla base del processo di autorizzazione, vigilanza e controllo nell'ambito delle attività di credito. Nell'ambito di questo processo vengono rappresentate sotto forma di classi di *rating* le diverse caratteristiche di solvibilità dei clienti. Ai fini del controllo qualità di questi processi di *rating*, nell'esercizio in esame sono stati adottati appositi benchmark di validazione.

Per classificare la probabilità di insolvenza di un beneficiario di credito si utilizza un sistema costituito da 16 diverse classi di *rating*. Le prime sei classi corrispondono a "investment grade", le classi dalla VII alla XIV a "non investment grade". Le classi di *rating* XV e XVI sono classi di insolvenza secondo la definizione di Basilea II. Alla fine dell'esercizio 2003 circa il 75% di tutti i rischi di credito del Gruppo DresdnerBank rientrano nelle classi di *rating* da I a VI.

Il volume del portafoglio globale è costituito in larga misura dall'attività di *trading* della Banca, che riguarda principalmente transazioni con controparti rientranti nelle classi di *rating* da I a VI, ovvero enti pubblici e fornitori di servizi finanziari. Tali controparti costituiscono circa il 93% dell'attività di *trading* bancario e circa il 63% del portafoglio globale della Banca.

I rischi di controparte vengono controllati a livello centrale dal Comitato Risk Executive di Dresdner Bank, presieduto dal Chief Risk Officer di Dresdner Bank. Questo organismo emette le relative direttive e le norme che regolamentano la politica e il controllo del rischio decidendo inoltre in ordine ai principali progetti che comportano rischi di credito ed esercitando un'influenza determinante sulle modalità di gestione del rischio della Banca. Il Comitato è inoltre responsabile anche della verifica periodica dell'intero portafoglio.

Il Comitato Group Credit è stato istituito per decidere in materia di crediti che non rientrano nelle responsabilità delle unità Risk Management a livello divisionale e per i quali non è richiesto il parere del Consiglio di gestione. Anch'esso contribuirà a ottimizzare il processo di concessione del credito.

Nell'esercizio precedente i crediti sono stati scorporati e trasferiti dalle divisioni all'Institutional Restructuring Unit (IRU). Si tratta, nella fattispecie, di prestiti di importanza non strategica o che risultano esposti a maggiori rischi. Si tratta soprattutto di linee di credito nell'America del Nord e in Sudamerica, in Germania e nei settori Private Equity e Commercial Real Estate. L'IRU ha il compito di ridurre tali impegni per svincolare capitale di rischio.

Teniamo debitamente conto dello sviluppo di rischi nell'attività di erogazione del credito predisponendo rivalutazioni sia forfettarie sia per rischi singoli e/o rischi paese. Ai fini della determinazione dell'accantonamento rischi teniamo sempre conto

della solvibilità del beneficiario del credito, del contesto economico generale e delle misure di contenimento dei rischi quali ad esempio le garanzie. Al 31 dicembre 2003 il totale accantonamento per rischi nel segmento banking ammontava a circa 6 miliardi di euro.

Rischi di controparte da attività di *trading*: Nell'ambito dell'attività di *trading* con derivati OTC, altamente sensibile al credito, la selezione delle controparti è di importanza fondamentale e si rivolge a controparti che detengono un eccellente *rating* di credito. Il 97% dei valori di riapprovvigionamento positivo del portafoglio derivati proposto da Dresdner-Bank riguarda controparti rientranti nelle suddette classi di rischio da I a VI, ovvero le classi "investment grade".

Rischi paese. Questi rischi vengono controllati sulla base di un *rating* specifico per paese sulla base di dati macroeconomici e indicatori qualitativi, che tengono in considerazione il contesto economico, sociale e politico. Attualmente il sistema di *rating* paese di Dresdner Bank comprende otto gruppi di rischio. Per assicurare la congruenza con il sistema delle categorie per la determinazione della solvibilità individuale nel segmento dell'erogazione del credito, nell'esercizio in corso il sistema di *rating* paese verrà ampliato a comprendere 16 classi di *rating*. Alla fine del 2003 il fondo per rischi paese di Dresdner Bank ammontava a 269 milioni di euro.

Rischi di mercato. Dresdner Bank utilizza un proprio modello Value-at-Risk che considera tutti gli aspetti dei rischi generali e specifici. Il modello Value-at-Risk definisce una possibile perdita che si può verificare in un determinato periodo con un certo livello di sicurezza ("livello di confidenza"). Nel 1998 l'Ente federale di vigilanza sui servizi finanziari (BaFin) ha approvato per la prima volta il modello Value-at-Risk di Dresdner Bank ai fini della rendicontazione ai sensi del Principio I della Legge tedesca sul sistema creditizio, approvando anche i correttivi apportati negli anni 2001 e 2002. Questo modello, utilizzato per calcolare i requisiti di adeguatezza del capitale ai fini delle normative vigenti, deve considerare eventuali fluttuazioni del mercato comprese in un livello di confidenza del 99% e una durata di dieci giorni di contrattazione.

Il modello Value-at-Risk è integrato dall'impiego di test di stress.

Internamente, ai fini della limitazione e della determinazione dei rischi, utilizziamo un modello Value-at-Risk messo a punto sulla base di un livello di confidenza del 95% e una durata di un giorno di contrattazione. Diversamente dal modello Value-at-Risk imposto dalle autorità di vigilanza, basato su dati di mercato relativi al passato, con il nostro metodo attribuiamo maggiore importanza alle fluttuazioni di mercato più recenti. In tal modo il modello Value-at-Risk rispecchia più accuratamente la situazione di mercato attuale.

Il modello Value-at-Risk è solo uno degli strumenti utilizzati per rappresentare e controllare il profilo di rischio del Gruppo DresdnerBank. Unitamente a tale modello vengono utilizzati anche indicatori e limiti di rischio operativo adattati specificamente alla situazione di rischio delle singole divisioni di *trading*. L'attività di *trading* viene controllata a fronte dei limiti Value-at-Risk e dei limiti operativi connessi al rischio di mercato. L'effettivo utilizzo di limiti viene verificato e tenuto sotto controllo giornalmente dal Risk Controlling. Eventuali casi di superamento dei limiti vengono immediatamente comunicati alla direzione competente, che provvede ad adottare le adeguate misure correttive.

Rischi di mercato nel portafoglio delle attività di *trading*: I rischi connessi alle attività di *trading* di Dresdner Bank sono lievemente aumentati rispetto all'esercizio precedente. La causa risiede principalmente nel moderato aumento di posizioni in strumenti fruttiferi di interessi.

Rischi di mercato del portafoglio delle attività d'investimento: Questo rischio, costituito principalmente dal rischio di variazione dei tassi di interesse, viene analizzato con l'ausilio di indicatori di sensibilità e Value-at-Risk. Come nelle attività di *trading*, anche in questo caso Dresdner Bank contiene il suo rischio mediante l'applicazione di limiti Value-at-Risk. Alla fine dell'esercizio 2003 il Value-at-Risk per i rischi su tassi di interesse nel portafoglio delle attività di banking del Gruppo Dresdner Bank è lievemente diminuito del 2%, attestandosi a 31,2 milioni di euro.

Dresdner Bank limitai i **rischi su cambi** nel portafoglio investimenti applicando il seguente principio: tutti i crediti e i depositi in valuta estera vengono rifinanziati o investiti nella stessa valuta.

Rischi di liquidità. Nell'ambito della politica di liquidità del Gruppo, le divisioni Treasury e Risk Controlling di Dresdner Bank hanno stabilito principi di gestione della liquidità che soddisfano sia i requisiti imposti dall'autorità di vigilanza sia le normative interne. I limiti di rischio liquidità prevedono l'applicazione un processo di rimando a livelli superiori in caso di superamento delle soglie limite unitamente all'approntamento di un piano di emergenza. Il controllo della liquidità e la gestione del rischio di liquidità rientrano tra le competenze della divisione Treasury.

Il sistema di gestione della liquidità è alla base del metodo di misurazione del rischio liquidità. Il sistema rappresenta un prospetto delle scadenze dei flussi di pagamento e delinea un bilancio della situazione di liquidità sulla base di scenari ipotizzabili alla luce delle garanzie di prim'ordine disponibili.

Rischi operativi. Dresdner Bank dispone di un sistema finalizzato alla sistematica identificazione, misura e controllo dei rischi operativi. I principali fattori di rischio vengono valutati nel quadro di un processo di autovalutazione strutturato.

Rischi commerciali. In questa definizione rientrano le variazioni impreviste dei risultati che possono verificarsi per l'impossibilità di compensare mediante una corrispondente riduzione dei costi l'eventuale contrazione dei proventi causata ad esempio da mutamenti intervenuti nello scenario competitivo o nel comportamento della clientela.

Controllo del rischio a livello aziendale. A livello di organizzazione, la gestione e il controllo del rischio sono due attività distinte ("principio dei quattro occhi"). La gestione del rischio di Dresdner Bank fissa i limiti per le diverse attività aziendali esposte a rischi in conformità con un modello di riferimento approvato dal Consiglio di gestione.

Controllo del rischio nelle attività di asset management

La gestione del rischio nelle attività di asset management costituisce parte integrante dei processi di competenza delle divisioni locali o della piattaforma di investimenti. Il Corporate Center della divisione Asset Management controlla che vengano applicate a livello locale le norme vigenti a livello di Gruppo. Le singole società di asset management controllano costantemente i rischi di portafoglio degli asset dei clienti servendosi di strumenti analitici specificamente adattati al profilo di rischio del singolo prodotto. Al contempo, la performance delle singole linee di prodotto viene monitorata e analizzata sistematicamente a livello centrale.

Monitoraggio di rischi di terzi

Altri organismi operanti nel controllo del rischio sono le autorità di vigilanza e le agenzie di *rating*. Le autorità di vigilanza definiscono le precauzioni minime da adottare nei singoli paesi e a livello internazionale. Le agenzie di *rating* stabiliscono il rapporto tra capitale di rischio necessario e le garanzie offerte da un'impresa. Ai fini della valutazione dei mezzi propri, le agenzie di *rating* tengono conto anche del patrimonio a bilancio, delle partecipazioni di minoranza e di altre voci di bilancio che rappresentano ulteriori garanzie in caso di crisi. A fine anno questo valore corrispondeva al nostro *rating* attuale. Alla fine dell'esercizio 2003 la solidità finanziaria del Gruppo Allianz è stata classificata "AA-" da Standard & Poor's e "A+" da A. M. Best. Il rischio di credito del Gruppo Allianz è stato valutato da Moody's con "Aa3".

Prospettive

Nel corso dell'esercizio corrente intendiamo integrare e finalizzare la politica di rischio a livello di Gruppo con particolare riferimento a determinate categorie o processi di rischio al fine di consolidare la gestione del rischio ad opera delle nostre divisioni locali.

Intendiamo inoltre ottimizzare a livello dell'intero Gruppo il processo e l'organizzazione di gestione del rischio locale mediante l'introduzione di test di stress in materia di solvibilità e di una procedura comune per il controllo e il contenimento dei rischi da catastrofi naturali. Anche in materia di rischi di credito verrà utilizzato un efficiente sistema di limiti che contribuirà a circoscrivere i rischi di controparte sia a livello locale sia a livello di Gruppo.

Dresdner Bank perfeziona costantemente il suo sistema di valutazione della solvibilità nelle attività di concessione del credito e di *trading* e nei processi di autorizzazione, monitoraggio e controllo. Tali misure si basano sul futuro accordo di Basilea sulla capitalizzazione delle società ("Basilea II"). Per recepire gli accordi di Basilea II in materia di rischi di credito, Dresdner Bank intende applicare il sofisticato "metodo del *rating* interno". Il capitale per rischi operativi, che secondo le norme imposte da Basilea II dovrà essere per la prima volta contabilizzato separatamente, verrà calcolato per mezzo del sofisticato metodo "Advanced Measurement".

PROSPETTIVE

In qualità di riassicuratore del Gruppo, Allianz AG partecipa all'andamento dei ricavi e del risultato delle società del Gruppo o delle controllate. Poiché nell'esercizio in corso alcune società del Gruppo aumenteranno ulteriormente la propria franchigia con conseguente riduzione del rispettivo volume di premi incassati, ci aspettiamo complessivamente di registrare una contrazione della raccolta premi. Nel 2004 le quote e le condizioni contrattuali di riassicurazione resteranno in linea con l'esercizio precedente. Per questo motivo, salvo il verificarsi di ingenti danni o catastrofi naturali di tipo e in misura straordinaria che determinerebbero un incremento delle spese per rifondazione danni, prevediamo anche per l'esercizio in corso un risultato tecnico soddisfacente. Anche in assenza di ulteriori turbolenze di rilievo sui mercati di capitali, la contrazione degli utili realizzati e i sensibili tagli al trasferimento di utili dalle società di asset management contribuiranno sicuramente al peggioramento dei proventi da investimenti.

Le valutazioni espresse sono come sempre soggette al disclaimer riportato di seguito.

Per informazioni relative a eventi di rilievo successivi alla chiusura del bilancio, si rimanda a pagina 31 della nota integrativa alla presente relazione.

Disclaimer sui dati previsionali

I dati di natura previsionale e le informazioni riferite al futuro contenute nel presente documento possono essere soggette a incertezze e rischi, noti o ignoti, che possono comportare divergenze significative tra le circostanze, gli sviluppi effettivi e le ipotesi espresse. Si possono inoltre verificare discrepanze a causa, fra l'altro, di variazioni nella situazione patrimoniale, nelle condizioni competitive, in particolare per quanto concerne i mercati e i settori di attività "core" di Allianz, di acquisizioni e dell'integrazione di imprese o riorganizzazioni aziendali. Possono inoltre risultare divergenze dall'entità o dalla frequenza di sinistri, storni, indici di mortalità e malattia e, in particolare nel settore bancario, dalla perdita di beneficiari di credito, nonché dall'andamento dei mercati finanziari e dei corsi di cambio, e da eventuali modifiche intervenute nel diritto internazionale e nazionale, con particolare riferimento alle normative fiscali. Attacchi terroristici e le relative conseguenze possono aumentare la probabilità e l'entità di tali divergenze. La società non ha alcun obbligo di aggiornare le informazioni riferite al futuro contenute nel presente documento.

Monaco, 12 febbraio 2004

Allianz Aktiengesellschaft

Il Consiglio di gestione

Diekmann	Achleitner
Bremkamp	Carendi
Faber	Hagemann
Perlet	Rupprecht
Walter	Zedelius

DESTINAZIONE DEGLI UTILI

Il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza propongono di destinare l'utile dell'esercizio 2003 di Allianz AG pari a 580.000.000,00 euro come di seguito illustrato:

- Pagamento dividendi per 1,50 euro su ciascuna azione avente diritto al dividendo: 550.709.560,50 euro
- Destinazione a riserve di utili: 29.290.439,50 euro

La proposta di destinazione degli utili tiene in considerazione le azioni che la società detiene direttamente o indirettamente che ai sensi del § 71 b della Legge tedesca sulle società per azioni (AktG) non hanno diritto al dividendo. Entro la data di convocazione dell'assemblea generale il numero delle azioni aventi diritto al dividendo può aumentare o diminuire in base all'ulteriore acquisizione o cessione di azioni proprie. In questo caso, lasciando invariato il pagamento di 1,50 euro per azione avente diritto al dividendo, all'assemblea dei soci verrà sottoposta una proposta conformemente rettificata sulla destinazione dell'utile.

Monaco, 17 marzo 2004
Allianz Aktiengesellschaft

Stato patrimoniale al 31 dicembre

ATTIVO	Nota integrativa n°	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
A. Immobilizzazioni immateriali	1		6 838	7 603
B. Investimenti	1 - 5			
I. Terreni e fabbricati, inclusi fabbricati su terreni di terzi		92 664		91 607
II. Investimenti in imprese collegate e partecipazioni		61 479 835		61 208 132
III. Altri investimenti		10 872 789		3 128 738
IV. Depositi di riassicurazione attiva		9 380 328		9 596 065
			81 825 616	74 024 542
C. Crediti				
I. Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione di cui a imprese collegate: 337 892 (357 685) migliaia di € imprese consociate ⁹⁾ : 8 740 (266 054) migliaia di €		778 768		809 328
II. Altri crediti di cui a imprese collegate: 1 118 535 (2 667 256) migliaia di € imprese consociate ⁹⁾ : 15 637 (1 935) migliaia di €		5 285 588		3 496 411
			6 064 356	4 305 739
D. Altre attività				
I. Immobilizzazioni tecniche e giacenze		3 750		3 049
II. Depositi bancari e postali, denaro e valori in cassa		12 686		40 820
III. Azioni proprie valore calcolato: 1 086 (16 092) migliaia di €		30 485		566 378
IV. Attività diverse	6	205 803		153 614
			252 724	763 861
E. Ratei e risconti	7			
I. Interessi di competenza e canoni locativi		97 970		33 971
II. Altri ratei e risconti attivi		249 466		342 695
			347 436	376 666
Totale Attivo			88 496 970	79 478 411

⁹⁾ Imprese con le quali sussiste un rapporto di partecipazione

PASSIVO	Nota integrativa n°	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
A. Patrimonio netto	8				
I. Capitale sociale			984 880		682 408
II. Riserva di capitale			18 362 334		14 102 335
III. Riserva di utili					
1. Riserva legale		1 229			1 229
2. Riserva per azioni proprie		30 485			566 378
3. Riserve di utili diverse		5 523 724			3 798 850
			5 555 438		4 366 457
IV. Utile d'esercizio			580 000		1 164 997
				25 482 652	20 316 197
B. Certificati di partecipazione	9			441 455	449 491
C. Passività subordinate	10			3 642 075	3 574 587
D. Voci straordinarie con quota di accantonamento	11			-	1 000
E. Riserve tecniche					
I. Riserva premi					
1. Importo lordo		859 976			864 090
2. da cui dedotta: quota per cessioni in riassicurazione		239 422			248 356
			620 554		615 734
II. Riserva di copertura					
1. Importo lordo		8 733 448			8 876 539
2. da cui dedotta: quota per cessioni in riassicurazione		938 724			891 327
			7 794 724		7 985 212
III. Riserva per sinistri					
1. Importo lordo		8 149 174			9 003 610
2. da cui dedotta: quota per cessioni in riassicurazione		2 904 644			3 403 452
			5 244 530		5 600 158
IV. Riserva per rimborso del premio indipendente dal risultato					
1. Importo lordo		81 368			167 188
2. da cui dedotta: quota per cessioni in riassicurazione		28 745			57 048
			52 623		110 140
V. Riserva di compensazione e riserve assimilate			960 670		671 301
VI. Altre riserve tecniche					
1. Importo lordo		96 219			96 532
2. da cui dedotta: quota per cessioni in riassicurazione		16 256			15 381
			79 963		81 151
				14 753 064	15 063 696

PASSIVO	Nota integrativa n°	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
F. Fondi per rischi e oneri	12			3 934 615	3 639 784
G. Depositi passivi da cessioni in riassicurazione				1 125 445	1 123 022
H. Altri debiti	13				
I. Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione			595 053		608 706
di cui verso					
imprese collegate: 392 287 (491 387) migliaia di €					
imprese consociate ^{*)} : 16 902 (6 239) migliaia di €					
II. Presiti obbligazionari			539 359		273 846
III. Debiti verso banche			6 355 452		2 247 292
IV. Debiti diversi			31 610 544		32 180 657
di cui da imposte: 9 894 (88 123) migliaia di €					
di cui verso					
imprese collegate: 28 048 657 (28 476 079) migliaia di €					
imprese consociate ^{*)} : 204 272 (353 856) migliaia di €					
				39 100 408	35 310 501
I. Ratei e risconti passivi				17 256	133
Totale Passivo				88 496 970	79 478 411

^{*)} Imprese con le quali sussiste un rapporto di partecipazione

Conto economico per il periodo dal 1° gennaio al 31 dicembre

	Nota integrativa n°	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
I. Conto tecnico					
1. Premi acquisiti per conto proprio					
a) Premi lordi contabilizzati	14	5 492 959			5 600 038
b) Premi ceduti in riassicurazione		- 1 778 862			- 1 739 348
			3 714 097		3 860 690
c) Variazione della riserva premi lorda		- 22 766			58 779
d) Variazione della quota dei riassicuratori nella riserva premi lorda		573			- 90 363
			- 22 193		- 31 584
				3 691 904	3 829 106
2. Provento di interessi tecnici per conto proprio	15			375 117	394 925
3. Altri proventi tecnici per conto proprio				7 044	16 084
4. Costi per sinistri per conto proprio					
a) Pagamenti per sinistri					
aa) Importo lordo		- 4 359 845			- 3 397 025
bb) Quota dei riassicuratori		1 447 041			1 686 935
			- 2 912 804		- 1 710 090
b) Variazione della riserva sinistri					
aa) Importo lordo		522 260			- 1 348 121
bb) Quota dei riassicuratori		- 334 028			91 494
			188 232		- 1 256 627
				- 2 724 572	- 2 966 717
5. Variazione delle altre riserve tecniche nette	16			- 114 496	- 104 414
6. Costi per rimborsi di premi per conto proprio indipendenti dal risultato				40 202	- 21 141
7. Costi per gestione assicurativa per conto proprio	17			- 1 023 592	- 1 089 892
8. Altri oneri tecnici per conto proprio				- 192 902	- 129 424
9. Subtotale				58 705	- 71 473
10. Variazione della riserva di compensazione e di riserve assimilate				- 289 369	- 159 806
11. Risultato tecnico per conto proprio				- 230 664	- 231 279

	Nota integrativa n°	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
II. Conto non tecnico					
1. Proventi da investimenti	18		10 813 839		11 797 440
2. Costi per investimenti	19-20		- 8 906 402		- 7 971 309
			1 907 437		3 826 131
3. Provento di interessi tecnici			- 398 327		- 445 268
				1 509 110	3 380 863
4. Altri proventi	21		500 411		874 767
5. Altri costi	22		- 998 554		- 1 904 564
				- 498 143	- 1 029 797
6. Risultato non tecnico				1 010 967	2 351 066
7. Risultato dell'attività ordinaria				780 303	2 119 787
8. Imposte sul reddito	23	- 20 946			- 396 853
Compenso alla capogruppo		219 837			622 001
			198 891		225 148
9. Altre imposte			- 1 301		- 14 942
				197 590	210 206
10. Utile netto	24			977 893	2 329 993
11. Riporto utile dall'esercizio precedente				-	-
12. Accantonamento a riserva di utili in riserve di utili diverse				- 397 893	- 1 164 996
13. Utile d'esercizio				580 000	1 164 997

DISPOSIZIONI DI LEGGE

La società redige il bilancio di esercizio e la relazione sulla gestione ai sensi del Codice commerciale (HGB), della Legge sulle società per azioni (AktG), della Legge sulla sorveglianza degli istituti di assicurazione privati (VAG) e dell'Ordinanza sul bilancio delle compagnie di assicurazione (RechVersV).

Il bilancio di esercizio è stato redatto in migliaia di euro (migliaia di €).

CRITERI DI FORMAZIONE, VALUTAZIONE E CALCOLO DEL BILANCIO

Terreni e fabbricati, inclusi fabbricati su terreni di terzi

In questa voce vengono indicati i costi di acquisto e di produzione, dedotti gli ammortamenti. L'ammortamento è stato effettuato a quote costanti e decrescenti in base ai tassi massimi consentiti secondo criteri fiscali.

Partecipazioni in imprese collegate, altre partecipazioni

Sono valutate ai costi di acquisto, dedotti gli ammortamenti, ai sensi del § 253 comma 2 punto 3 HGB.

Azioni, obbligazioni al portatore e altri titoli a reddito fisso e a reddito variabile, altri investimenti e azioni proprie

La valutazione avviene ai sensi del § 341 b comma 2 HGB in connessione al § 253 comma 1 e 3 HGB ai costi di acquisto o al valore di borsa o di mercato più basso alla data di chiusura del bilancio. Nei casi di costi di acquisto diversi per titoli dello stesso tipo, è stato formulato un valore di acquisto medio.

Quote di investimento

La valutazione è stata effettuata ai costi di acquisto, ai sensi del § 341 b comma 2 HGB in conformità alle disposizioni vigenti per le immobilizzazioni. Gli ammortamenti vengono effettuati solo se le riduzioni di valore sono di carattere duraturo.

Immobilizzazioni immateriali, immobilizzazioni tecniche e giacenze, altre immobilizzazioni

Le immobilizzazioni sono stimate ai costi di acquisto, dedotti gli ammortamenti consentiti secondo criteri fiscali. I beni economici di scarso valore sono stati di volta in volta immediatamente e completamente ammortizzati.

Crediti

Nella fattispecie:

- _ Crediti verso imprese collegate
- _ Crediti e prestiti obbligazionari
- _ Depositi presso banche
- _ Depositi di riassicurazione attiva
- _ Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione
- _ Altri crediti
- _ Depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori di cassa
- _ Interessi di competenza e canoni locativi

Le suddette voci sono state valutate al valore nominale, dedotte le estinzioni effettuate.

Riserve tecniche

Nella fattispecie:

- _ Riserva premi
- _ Riserva di copertura
- _ Riserva per sinistri
- _ Riserva per rimborso del premio indipendente dal risultato
- _ Altre riserve tecniche

Queste riserve sono state costituite in base ai dati dei cedenti, parzialmente stimati.

Le quote dei riassicuratori nelle riserve sono state determinate conformemente agli accordi contrattuali.

La riserva per la compensazione di oscillazioni annuali nel volume dei sinistri, il fondo per centrali nucleari e il fondo grandi rischi per l'assicurazione di responsabilità civile del prodotto su rischi farmaceutici e terroristici sono stati determinati ai fini della franchigia conformemente al § 341 h HGB in connessione con i §§ 29 e 30 dell'Ordinanza sul bilancio delle compagnie di assicurazione.

Fondi per rischi e oneri

I fondi pensionistici sono calcolati in base a principi di matematica attuariale conformemente alle tabelle di riferimento aggiornate al 1998 di K. Heubeck. Gli obblighi così calcolati sono stati iscritti al passivo a pieno importo. L'entità delle altre riserve è orientata al fabbisogno preventivo; a tale riguardo sono state determinate, in base a principi di matematica attuariale, le riserve per prestazioni di prepensionamento, riconoscimenti per anzianità di servizio e part-time di anzianità.

Debiti

Nella fattispecie:

- _ Certificati di partecipazione
- _ Passività subordinate
- _ Depositi passivi da cessioni in riassicurazione
- _ Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione
- _ Presiti obbligazionari
- _ Debiti verso banche
- _ Altri debiti

Le suddette voci sono valutate al valore di rimborso. I debiti pensionistici sono stimati al loro valore attuale.

Ratei e risconti

Gli importi di aggio e disaggio sono stati ripartiti sul periodo di validità tramite ratei e risconti attivi e passivi in connessione con i rispettivi crediti rimanenti.

Conversione monetaria

Per gli investimenti in valute estere, si fa riferimento all'importo finale dato dal valore nella valuta originale nella data di chiusura del bilancio e dal corso di cambio. A tale riguardo si applica il principio del valore minimo rigido o attenuato. Le altre voci vengono valutate in base alle regole riconosciute per la conversione valutaria per posizioni aperte e – qualora presenti – chiuse.

INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI SULL'ATTIVO

1 Andamento delle voci all'attivo da A, B.I. a B.III. per l'esercizio 2003

	Valori di bilancio al 31.12.2002		Incrementi
	migliaia di €	%	migliaia di €
A. Immobilizzazioni immateriali			
Altre immobilizzazioni immateriali	7 603		2 586
B.I. Terreni e fabbricati, inclusi fabbricati su terreni di terzi	91 607	0,1	116 268
B.II. Investimenti in imprese collegate e partecipazioni			
1. Partecipazioni a imprese collegate	54 647 100	84,8	7 698 264
2. Crediti verso imprese collegate	4 605 508	7,2	1 759 016
3. Partecipazioni	1 955 485	3,0	1 413 469
4. Crediti verso imprese con le quali sussiste un rapporto di partecipazione	39	0,0	–
Totale B.II.	61 208 132	95,0	10 870 749
B.III. Altri investimenti			
1. Azioni, quote di investimento e altri titoli a reddito fisso	615 150	1,0	3 100 799
2. Obbligazioni al portatore e altri titoli a reddito fisso	1 100 428	1,7	3 140 073
3. Altri crediti Crediti e prestiti obbligazionari	12 000	0,0	–
4. Depositi presso banche	1 398 523	2,2	4 392 940
5. Investimenti diversi	2 637	0,0	1 224 079
Totale B.III.	3 128 738	4,9	11 857 891
Totale da B.I. a B.III.	64 428 477	100,0	22 844 908
Totale generale	64 436 080		22 847 494

2 Valore corrente degli investimenti

Il valore corrente dei beni immobili, dei titoli di godimento (imprese collegate, partecipazioni, azioni e certificati di investimento), nonché delle obbligazioni al portatore ammontava al 31 dicembre 2003 a 78,4 miliardi di euro. Il rispettivo valore di bilancio di questi investimenti ammontava a 64,0 miliardi di euro.

I valori sono ripartiti nelle seguenti singole categorie di immobilizzazioni:

	Valore contabile	Valore corrente	Fondo di valutazione
	31.12.2003 mld €	31.12.2003 mld €	31.12.2003 mld €
Beni immobili	0,1	0,3	0,2
Titoli di godimento	60,3	74,5	14,2
Obbligazioni al portatore	3,6	3,6	0
Totale generale	64,0	78,4	14,4

Per la definizione dei valori correnti sono stati utilizzati i seguenti metodi di valutazione:

Beni immobili

– Terreni e fabbricati di norma al valore reddituale, i fabbricati nuovi in base al valore di acquisto al 31 dicembre 2003

Titoli di godimento

– Le imprese quotate in borsa al valore del prezzo di mercato l'ultimo giorno di apertura della borsa dell'anno 2003, le imprese non quotate in borsa al valore intrinseco secondo il metodo DVFA o, in caso di acquisizione, di norma al valore della transazione

Obbligazioni al portatore e altri titoli a reddito fisso

– Al valore del prezzo di mercato l'ultimo giorno di apertura della borsa dell'anno 2003

Riclassificazioni	Svalutazioni	Rivalutazioni	Ammortamenti	Incremento netto (+) Decremento netto (-)	Valori di bilancio a 31.12.2003	
migliaia di €	migliaia di €	migliaia di €	migliaia di €	migliaia di €	migliaia di €	%
-	112	-	3 239	- 765	6 838	
-	113 252	-	1 959	1 057	92 664	0,1
-	4 203 176		985 287	2 509 801	57 156 901	78,9
-	3 673 496	-	31 260	- 1 945 740	2 659 768	3,7
- 527 640	1 015 039	-	163 109	- 292 319	1 663 166	2,3
-	39	-	-	- 39	-	-
- 527 640	8 891 750	-	1 179 656	271 703	61 479 835	84,9
530 277	2 759 240	60	4 252	867 644	1 482 794	2,0
-	606 138	489	47 358	2 487 066	3 587 494	5,0
-	12 000	-	-	- 12 000	-	-
-	-	-	-	4 392 940	5 791 463	8,0
- 2 637	1 181 858	-	31 183	8 401	11 038	0,0
527 640	4 559 236	549	82 793	7 744 051	10 872 789	15,0
-	13 564 238	549	1 264 408	8 016 811	72 445 288	100,0
-	13 564 350	549	1 267 647	8 016 046	72 452 126	

Ai sensi del § 341 b HGB, una consistenza parziale delle azioni, delle quote di investimento e di altri titoli a reddito variabile, per un valore contabile di 3.836 migliaia di euro, viene destinata all'investimento duraturo in beni patrimoniali. Il valore corrente di questi investimenti ammonta a 3.957 migliaia di euro.

3 Terreni e fabbricati, inclusi fabbricati su terreni di terzi (Attivo B.I.)

Il valore di bilancio degli immobili e fabbricati utilizzati nell'ambito dell'attività ordinaria ammonta a 665 (1.600) migliaia di euro.

4 Investimenti diversi (Attivo B.III.5.)

Si tratta di diritti di opzione.

5 Composizione del pacchetto di quote

I dati, ai sensi del § 285 n° 11 HGB, vengono riportati in una composizione speciale nel registro commerciale della Pretura di Monaco di Baviera e messi a disposizione sul sito web della società.

6 Attività diverse (Attivo D.IV.)

Questa voce comprende prevalentemente opzioni su singole azioni, che servono a garantire i rischi del Gruppo Allianz nell'ambito degli Incentive Plan a lungo termine.

7 Altri ratei e risconti attivi (Attivo E.II.)

Questa voce include l'aggio relativo a crediti verso imprese collegate per un ammontare di 7.971 (12.011) migliaia di euro e il disaggio relativo ad altri debiti e passività subordinate per un ammontare di 238.111 (327.127) migliaia di euro.

Garanzie emesse

L'attivo include valori patrimoniali costituiti in pegno per un importo di 5.778.701 (2.591.591) migliaia di euro, nei quali la facoltà di disporre è limitata dal deposito.

INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI SUL PASSIVO

8 Patrimonio netto (Passivo A.I.)

Nel mese di aprile 2003 il **capitale sociale** è stato aumentato in rapporto 15:7 di 300.000.000,00 euro. Le nuove azioni vengono offerte per sottoscrizione agli azionisti a un prezzo di emissione di 38,00 euro per azione.

Nel novembre 2003 sono state emesse 965.625 azioni ordinarie con una quota aritmetica del **capitale sociale** di 2.472.000,00 euro (0,25%) ad un corso di emissione di 82,95 euro, consentendo quindi ai dipendenti delle società Allianz nazionali ed estere di acquistare 944.625 azioni per i dipendenti a prezzi compresi tra 58,07 e 70,51 euro. Le rimanenti 21.000 azioni con quota aritmetica del capitale sottoscritto di 53.760,00 euro sono state vendute in borsa a un prezzo medio di 92,07 euro.

In seguito all'offerta volontaria per lo scambio di Certificati di partecipazione in azioni di Allianz AG, il portafoglio di azioni proprie si è ridotto nell'esercizio in esame di 6.148.110 azioni. Nel mese di maggio 2003 sono state acquistate sul mercato 286.045 azioni proprie con quota aritmetica di 732.275,20 euro (0,07%) al corso di 63,07 euro. A fine anno Allianz AG era in possesso di 424.035 azioni proprie a titolo di garanzia degli obblighi derivanti dal Programma Restricted Stock Units. Al 31 dicembre 2003 il portafoglio di altre società del Gruppo comprendeva 17.822.017 azioni di Allianz AG.

Al 31 dicembre 2003 il capitale sociale ammontava a 984.880.000,00 euro. Tale capitale ripartito in 384.718.750 azioni nominali vincolate. Si tratta di azioni senza valore nominale sul capitale sociale di 2,56 euro per azione.

Andamento delle azioni in circolazione

	2003 Q.tà	2002 Q.tà
Saldo al 1.1.	242 977 214	241 189 535
Incrementi		
Scambio con certificati di partecipazione	6 148 110	-
Aumento di capitale a fronte di conferimenti in denaro	117 187 500	-
Aumento di capitale per azioni ai dipendenti	965 625	137 625
Trasferimento a società di scambio	-	1 797 357
Svalutazioni		
Altri acquisti	293 686	-
Acquisti per lo scambio-di titoli	512 065	147 303
Saldo al 31.12.	366 472 698	242 977 214

Alla fine dell'esercizio in esame il portafoglio comprendeva un **capitale autorizzato** 2003/II del valore nominale di 300.000.000,00 euro (117.187.500 azioni), con scadenza al 28 aprile 2008. Nelle emissioni di azioni contro corrispettivi in natura, il diritto di opzione degli azionisti può essere escluso. Se il capitale viene aumentato a fronte di conferimenti in denaro, deve essere concesso agli azionisti un diritto di opzione. In tal caso il diritto di opzione degli azionisti può essere escluso per importi massimi. Inoltre, negli aumenti di capitale a fronte di conferimenti in denaro, il diritto di opzione degli azionisti può essere escluso se il prezzo di emissione non è sostanzialmente inferiore al prezzo di borsa. Da un capitale autorizzato 2001/II possono essere emesse, entro il 10 luglio 2006, azioni ammontanti a 5.369.187,84 euro (2.097.339 azioni) a fronte di conferimento in denaro. Il diritto di opzione è escluso, per permettere l'emissione di nuove azioni a favore dei dipendenti di Allianz AG e delle altre società del Gruppo. Da un capitale autorizzato 2003/I ammontante al 28 aprile 2008 a 10.000.000,00 euro (3.906.250 azioni), può essere concessa ai titolari di diritti di conversione o di opzione, in caso di futuri aumenti di capitale a pagamento, una tutela dall'annacquamento anche sotto forma di un diritto di opzione su azioni recenti. Il diritto di opzione degli azionisti è pertanto escluso.

Sussisteva un **capitale condizionato** 2001 pari a 50.000.000,00 euro (19.531.250 azioni), sul quale, entro il 10 luglio 2006, possono essere emessi diritti di opzione e di conversione con diritto d'opzione su azioni, purché non vengano utilizzate azioni proprie.

La società presenta i seguenti dati sulle quote con diritto di voto ai sensi del § 21 comma 1 e § 41 comma 2 WpHG:

- Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft, di Monaco di Baviera, ha comunicato in data 13 novembre 2003 di disporre di oltre il 14,2% delle quote con diritto di voto di Allianz AG.
- Le imprese del Gruppo Herakles Beteiligungs-GmbH, Bad Vilbel, al 25 aprile 2003 dispone di oltre il 4,47% dei diritti di voto di Allianz AG.

Riserva di capitale (Passivo A.II.)

	migliaia di €
Saldo al 31.12.02	14 102 335
Accantonamenti da aumenti di capitale 2003	4 259 999
Saldo al 31.12.03	18 362 334

Riserve di utili (Passivo A.III.)

	Saldo al 31.12.2002 migliaia di €	Accantonamenti dall'utile d'esercizio 2002 migliaia di €	Accantonamenti dall'utile netto 2003 migliaia di €	Dotazione Riserva per partecipazioni proprie migliaia di €	Saldo al 31.12.2003 migliaia di €
1. Riserva legale	1 229	–	–	–	1 229
2. Riserva per azioni proprie	566 378	–	–	– 535 893	30 485
3. Riserve di utili diverse	3 798 850	791 088	397 893	535 893	5 523 724
Totale generale	4 366 457	791 088	397 893	–	5 555 438

9 Certificati di partecipazione (Passivo B.)

La voce di bilancio certificati di partecipazione rappresenta il prezzo di rimborso complessivo garantito, che Allianz AG deve corrispondere all'atto della revoca di 6.098.665 buoni di godimento non liquidati da parte dei titolari dei buoni di godimento. Le quote di utili dell'esercizio precedente applicabili ai certificati di partecipazione sono riportate alla voce Altri debiti.

Nel periodo compreso tra il mese di ottobre 1986 e l'anno 1998 incluso, Allianz AG ha emesso complessivamente 5.723.512 certificati di partecipazione, e più di recente, nell'aprile 2003, altri 2.670.805 buoni di godimento. Negli anni dal 1999 al 2002 non sono avvenute altre emissioni di certificati di partecipazione.

Allianz AG, nel novembre 2002, ha sottoposto ai titolari di certificati di partecipazione un'offerta pubblica volontaria per lo scambio dei certificati di partecipazione in azioni di Allianz AG. L'offerta di conversione volontaria non comporta alcuna revoca dei certificati di partecipazione da parte della società conformemente alle condizioni dei certificati di partecipazione. I certificati di partecipazione per i quali non è stata approvata l'offerta di conversione continuano a sussistere. Il rapporto di conversione ammontava a 10 azioni per 8 certificati di partecipazione; la scadenza della conversione terminava, dopo la proroga unica, il 16 gennaio 2003. Nel complesso sono stati convertiti in azioni 4.918.488 certificati di partecipazione. Le azioni per l'offerta di scambio provenivano dai portafogli di Allianz AG in azioni proprie. Sono state revocate le 2.295.294 azioni ricevute da Allianz AG in relazione all'aumento del capitale di godimento. Per i certificati di partecipazione continuano ad essere valide le condizioni fissate al momento dell'emissione.

Le condizioni dei certificati di partecipazione vedono per ogni buono di godimento un pagamento annuo del 240,0% dei dividendi pagati dalla società sull'azione unitaria Allianz. Inoltre, ai titolari di diritti di godimento, in determinate condizioni, viene concesso un diritto di opzione su nuovi certificati di partecipazione; a tale riguardo il diritto di opzione degli azionisti è escluso. I certificati di partecipazione non concedono nessun diritto di voto, nessun diritto di conversione in azioni Allianz e nessuna partecipazione al ricavo della liquidazione. Non sono garantiti e sono di pari grado ai crediti di altri creditori non garantiti.

I certificati di partecipazione possono essere revocati dal titolare nel rispetto di un termine di revoca di 12 mesi ogni 5 anni, la prima volta al 31 dicembre 2001. Finora si è fatto uso di tale diritto di revoca per 358 certificati di partecipazione. Le condizioni garantiscono in tal caso un prezzo di rimborso corrispondente alla media ponderata dei prezzi di emissione di tutte le emissioni di certificati di partecipazione. Tale prezzo unitario ammonta, dall'ultima emissione dell'aprile 2003, a 72,39 euro.

La revoca da parte della società è possibile annualmente nel rispetto di un preavviso di 6 mesi, non prima, tuttavia, della fine del 2006. In tal caso l'importo forfettario per ogni buono di godimento ammonterebbe al 122,9% del corso medio dell'azione Allianz. Anziché il rimborso in contanti la società potrebbe offrire una conversione in azioni unitarie Allianz nel rapporto di 10 azioni unitarie per 8 certificati di partecipazione. La società ha indicato costantemente, in occasione delle proprie assemblee generali annuali, che non sussiste alcun obbligo giuridico da parte di Allianz AG di revocare i certificati di partecipazione entro il 31 dicembre 2006 o entro un'altra scadenza.

10 Passività subordinate (Passivo C.)

Le passività subordinate per un ammontare di 3.642.075 migliaia di euro risultano dall'emissione di prestiti postergati per un importo superiore a 3,0 miliardi di euro nonché 500 milioni di dollari USA da parte di Allianz Finance II B.V. che ha trasferito il ricavo di emissione sotto forma di prestito postergato ad Allianz AG.

11 Voci straordinarie con quota di accantonamento (Passivo D.)

	Saldo al 31.12.2002 migliaia di €	Svalutazione migliaia di €	Saldo al 31.12.2003 migliaia di €
Riserva ai sensi del § 6 b della Legge tedesca relativa all'imposta sul reddito (EstG)	1 000	1 000	–
Totale generale	1 000	1 000	–

12 Fondi per rischi e oneri (Passivo F.)

Le riserve per oneri pensionistici delle società di Allianz Sachversicherungsgruppe Deutschland, di Allianz Lebensversicherungs AG, di Deutsche Lebensversicherungs AG, di Vereinte Lebensversicherung AG nonché di Allianz Private Krankenversicherung AG e altre società del gruppo tedesche sono iscritte al bilancio di Allianz AG, dato che la società ha assunto, tramite accollo cumulativo, una corresponsabilità solidale e la liquidazione nel rapporto interno. Oltre alla riserva per pensioni e obblighi analoghi per un ammontare di 3.049.504 (2.854.716) migliaia di euro e al fondo imposte e tasse dell'importo di 596.364 (618.676) migliaia di euro, si contabilizzano altre riserve ammontanti a 288.747 (166.392) migliaia di euro. Queste ultime includono peraltro riserve per computi di prestazioni pro rata all'interno del Gruppo nell'ambito del regolamento del prepensionamento e dei riconoscimenti per anzianità di servizio pari a 11.146 migliaia di euro, nonché riserve per presunte perdite pari a 155.655 migliaia di euro e una riserva da una dichiarazione di obbligo nei confronti di Fireman's Fund Insurance Co. pari a 54.549 migliaia di euro.

13 Debiti a lungo termine e garantiti

I debiti registrano, per un importo parziale di 7.711.475 migliaia di euro, una decorrenza residua di oltre 5 anni.

Così suddivisi:

	2003 migliaia di €
Altri debiti	3 709 013
Passività subordinate	3 493 462
Prestiti obbligazionari	509 000
Totale generale	7 711 475

Degli altri debiti complessivi, 4,3 miliardi di euro sono garantiti tramite pignoramento di immobili e 250.166 migliaia di euro sotto forma di ipoteche, debiti vitalizi e ipoteche marittime.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente all'ottenimento di prestiti interni al Gruppo con riferimento all'acquisizione di partecipazioni in Dresdner Bank.

INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI SUL CONTO ECONOMICO

14 Premi lordi contabilizzati (GuV I.1.a)

	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
Assicurazioni contro i danni e gli infortuni	4 605 209	4 749 512
Assicurazioni Vita	887 750	850 526
Totale generale	5 492 959	5 600 038

15 Provento di interessi tecnici per conto proprio (GuV I.1.2.)

L'ammontare del provento di interessi tecnici trasferito dal conto non tecnico al conto tecnico viene calcolato ai sensi del § 38 dell'Ordinanza sul bilancio delle compagnie di assicurazione (RechVersV).

16 Variazione delle altre riserve tecniche nette

(GuV I.1.5.)

Di questi -112.916 (- 237.175) migliaia di euro spettano alla riserva di copertura netta e -1.580 (132.761) migliaia di euro ad altre riserve tecniche nette.

17 Costi per gestione assicurativa per conto proprio (GuV I.1.7.)

Alle spese lorde per la gestione assicurativa per un ammontare di 1.452.515 (1.471.250) migliaia di euro fanno riscontro le provvigioni incassate e le partecipazioni agli utili dalle accettazioni in riassicurazione per un ammontare di 428.923 (381.358) migliaia di euro.

18 Proventi da investimenti (GuV II.1.)

	2003 migliaia di €	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
a. Proventi da partecipazioni di cui da imprese collegate: 629 972 (778 379) migliaia di €		674 319	884 460
b. Proventi da altri investimenti di cui da imprese collegate: 929 745 (676 077) migliaia di €			
aa. Proventi da terreni e fabbricati, inclusi fabbricati su terreni di terzi	21 494		65 525
bb. Proventi da altri investimenti	2 148 872		893 693
		2 170 366	959 218
c. Proventi da rivalutazioni		549	963
d. Utili dalla dismissione di investimenti		633 700	8 472 055
e. Proventi da comunioni degli utili, contratti di cessione degli utili- e contratti di cessione parziale degli utili		7 333 905	1 391 974
f. Proventi dallo scioglimento della voce straordinaria con quota di accantonamento		1 000	88 770
Totale generale		10 813 839	11 797 440

Gli utili dalla dismissione di investimenti riguardano la dismissione di quote in imprese collegate e altre partecipazioni per 271 milioni di euro, nonché azioni, quote di investimento e altri titoli a reddito variabile pari a 292 milioni di euro.

19 Costi per investimenti (GuV II.2.)

	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
a. Costi per la gestione di investimenti, interessi passivi e altri costi per investimenti	2 525 599	1 718 337
b. Ammortamenti di investimenti	1 264 408	5 254 743
c. Perdite dalla dismissione di investimenti	1 110 762	341 321
d. Costi per assunzioni delle perdite	4 005 633	656 908
Totale generale	8 906 402	7 971 309

20 Ammortamenti di investimenti

Gli ammortamenti di investimenti contengono ammortamenti straordinari ai sensi del § 253 comma 2 punto 3 HGB pari a 1.148.393 migliaia di euro in quote di imprese collegate e partecipazioni. Di cui 656.634 migliaia di euro riguardano Allianz Finanzbeteiligungs GmbH, che detiene il 91,0% di Dresdner Bank AG.

21 Altri proventi (GuV II.4.)

Come voci fondamentali vanno indicati: Rimborso di costi pari a 101.051 (235.295) migliaia di euro per la previdenza dei dipendenti di società nazionali del Gruppo, per la quale sono stati costituiti fondi presso Allianz AG, nonché utili da cambi valutari per un ammontare di 329.434 (487.478) migliaia di euro.

22 Altri costi (GuV II.5.)

Riguardano soprattutto: costi previdenziali per i dipendenti di società nazionali del Gruppo pari a 101.051 (235.295) migliaia di euro, interessi e costi analoghi pari a 240.379 (214.510) migliaia di euro, costi per l'aumento dei fondi non tecnici pari a 55.337 (132.140) migliaia di euro, costi sostenuti per la stipula di un contratto a copertura dei costi per sinistri per un ammontare di 29.049 migliaia di euro, nonché perdite da cambi valutari pari a 25.565 (26.968) migliaia di euro.

23 Imposte (GuV II.8. e II.9.)

La società ha deciso di non avvalersi della facoltà, offerta dal § 274 comma 2 HGB, di riportare a nuovo alcuna imposta differita nell'attivo dello stato patrimoniale. Nella determinazione degli importi delle imposte da differire, la società ha saldato i futuri sgravi d'imposta previsionali con i futuri oneri fiscali previsionali.

In base agli status di consolidamento fiscale, Allianz AG è un soggetto passivo d'imposta per una parte sostanziale delle imposte spettanti a Sachversicherungsgruppe Deutschland.

24 Utile netto d'esercizio (GuV II.10.)

	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
Utile netto	977 893	2 329 993
Accantonamenti in riserve di utili in riserve di utili diverse	397 893	1 164 996
Utile d'esercizio	580 000	1 164 997

ALTRI DATI

Rapporti di garanzia, contenzioso e altri obblighi finanziari

Al 31.12.03 sussistevano debiti da garanzie pari a 7.561 migliaia di euro; a questi si contrappongono crediti di regresso dello stesso valore.

Sono state emesse dichiarazioni di garanzia per

- il prestito obbligazionario emesso nel 1997 e incrementato nel 2000 a 1,1 miliardi di euro da Allianz Finance B. V., Amsterdam,
- il prestito obbligazionario emesso nel 1998 per 1,632 miliardi di euro da Allianz Finance B. V., Amsterdam,
- il prestito obbligazionario emesso nel 1999 da Allianz Finance B. V., Amsterdam, per 1,5 miliardi di CHF, nonché uno *swap* tramite il quale l'obbligo di prestito viene scambiato contro un'obbligazione in euro di pari valore,
- il prestito obbligazionario emesso nel 2000 da Allianz Finance B. V., Amsterdam, per 0,61 miliardi di euro con diritto di conversione in azioni di Siemens AG,
- il prestito obbligazionario emesso nel 2001 da Allianz Finance II B.V., Amsterdam, con un importo di rimborso dipendente dall'andamento dell'indice azionario tedesco (DAX), volume di emissione 1,979 miliardi di euro,
- il prestito obbligazionario emesso nel 2001 da Allianz Finance II B.V., Amsterdam, per un ammontare di 0,61 miliardi di euro con diritto di conversione in azioni di RWE AG,
- il prestito emesso nel 2001 da Fireman's Fund Insurance Co., Novato, a 5 società del Gruppo per un importo complessivo di 820 milioni di dollari USA,
- il prestito obbligazionario emesso nel 2002 da Allianz Finance B. V., Amsterdam, per un ammontare di 2,0 miliardi di euro,
- il prestito obbligazionario emesso nel 2002 da Allianz Finance B. V., Amsterdam, per 2,0 miliardi di euro,
- il prestito obbligazionario postergato emesso nel 2002 da Allianz Finance II B.V., Amsterdam, per un ammontare di 1,0 miliardi di euro,
- il prestito obbligazionario postergato emesso nel 2002 da Allianz Finance II B.V., Amsterdam, per 500 milioni di dollari USA,
- il prestito contratto nel 2002 da Allianz Australia Ltd., Sydney, per un ammontare di 100 milioni di dollari australiani,

- il credito concesso nel 2003 da Fireman's Fund Insurance Co., Novato, ad Allianz of America Inc. per un ammontare di 300 milioni di dollari USA,
- il credito contratto nel 2003 da Dresdner Bank AG, Francoforte, per oltre 250 milioni di euro,
- lettere di credito per gli obblighi di Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, Monaco, per un ammontare di 408 milioni di dollari USA.

Allianz AG ha assunto l'impegno, nei confronti di Allianz of America Inc., la nostra holding americana, di effettuare futuri apporti di capitale. In tal modo, Allianz of America Inc. è messa in condizione di dotare a sua volta AGR US Insurance Company, Los Angeles, di un sufficiente capitale al fine di consentirle di adempiere ai propri obblighi di rifondazione dei danni connessi all'attentato al World Trade Center. Questi futuri apporti di capitale sono limitati a 360 milioni di dollari USA e garantiti da costituzione in pegno di azioni.

Sussistono obblighi alla prestazione di apporti di capitale anche nei confronti di Fireman's Fund Insurance Co. Novato, da versare in particolare in occasione di futuri sviluppi negativi nelle riserve per il 2002 e precedenti. Si limitano a un importo pari a 1,4 miliardi di dollari USA.

Sussistono obblighi alla prestazione di apporti di capitale anche nei confronti di Allianz Marine & Aviation (France) S. A., Parigi, pari a 27 milioni di euro.

In connessione agli aumenti di capitale presso le affiliate americane Allianz Life of North America, Fireman's Fund Insurance Co. e AGRUS Insurance Company sono state emesse, nei confronti di tali società, garanzie per l'acquisto di azioni di Allianz Life of North America e Allianz Insurance Company per un ammontare di 962 milioni di dollari USA.

Per Allianz of America, Inc., Wilmington, è stata emessa una dichiarazione di garanzia per gli obblighi connessi all'acquisizione di PIMCO Advisors L.P. Allianz AG aveva acquisito originariamente tramite la propria affiliata Allianz of America Inc. una quota del 69,5% di PIMCO, con l'opzione, per gli azionisti di minoranza, di vendere la propria quota da Allianz of America Inc. Al 31 dicembre 2003 Pacific Life deteneva ancora il 15,0% delle quote di PIMCO e di conseguenza il volume degli obblighi nei confronti di Pacific Life ammontava alla stessa data a 1,09 miliardi di dollari USA.

Le dichiarazioni di garanzia sono state, inoltre, emesse per contratti di assicurazione pensionistica sottoscritti da Allianz-RAS Seguros y Reaseguros S. A., Madrid.

Sussiste l'obbligo di rimborsare i dividendi ricevuti da Allianz Capital Partners GmbH per garantire che la società sia in grado di soddisfare gli obblighi di garanzia connessi alla vendita di una partecipazione.

Inoltre, per i debiti di più affiliate e società di partecipazione estere, Allianz AG si è fatta carico della necessaria responsabilità di

ammancio, di entità non calcolabile, conformemente agli usi di mercato e al diritto di sorveglianza.

Gli obblighi previsti dalla legge per l'assunzione di eventuali perdite derivano dai contratti di controllo e/o contratti di cessione degli utili con le seguenti società:

- _ ACM-Compagnie Mercur AG,
- _ ADVANCE Holding AG,
- _ Allianz Autowelt GmbH,
- _ Allianz Dresdner Pension Consult GmbH,
- _ Allianz Dresdner Pensionsfonds AG,
- _ Allianz Far East Holding GmbH,
- _ Allianz Finanzbeteiligungs GmbH,
- _ Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG,
- _ Allianz Immobilien GmbH,
- _ Allianz Lebensversicherungs-AG,
- _ Allianz Marine & Aviation Versicherungs-AG,
- _ Allianz Osteuropa Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH,
- _ Allianz Private Equity Holding GmbH,
- _ Allianz ProzessFinanz GmbH,
- _ Allianz Versicherungs-AG,
- _ AZ-Arges Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH,
- _ AZ-Argos 3 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH,
- _ AZ-Argos 10 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH,
- _ AZ-Argos 15 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH,
- _ AZ-Argos 19 Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH,
- _ AZ-BDF Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (fusa retroattivamente con Allianz AG dal 31 dicembre 2003),
- _ Bayerische Versicherungsbank AG,
- _ IDS GmbH-Analysis and Reporting Services,
- _ META Finanz-Informationssysteme GmbH e
- _ Orpheus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH.

Gli Obblighi finanziari, inoltre, derivano dalla promessa di pagamenti di compensazione ai titolari di diritti da programmi di *stock-option* di Assurances Générales de France.

Nell'ambito dell'acquisizione di Nicholas Applegate, San Diego, è stato concordato che una parte del prezzo di acquisto scada entro il 2005 e dipenda dall'ammontare della crescita dei profitti di Nicholas Applegate.

Dai contratti pubblicitari risultano obblighi finanziari per il 2004 pari a 26.056 migliaia di euro.

Gli obblighi di pagamento residuo per azioni non completamente versate ammontavano, alla data di chiusura del bilancio, a 417,1 milioni di euro, di cui 376,2 milioni di euro nei confronti di imprese collegate.

Contenzioso

Il 5 novembre 2001 è stata intrapresa un'azione legale (Silverstein contro Swiss Re International Business Insurance Company Ltd) davanti alla Corte Distrettuale degli Stati Uniti per il Distretto Sud di New York, contro alcuni assicuratori e riassicuratori, compresa Allianz Global Risks U.S. Insurance Co. L'azione in oggetto tende a far chiarire che, ai sensi degli adottati termini di varie coperture assicurative, l'attacco terroristico dell'11 settembre 2001 al World Trade Center integra due eventi separati e distinti. In data 2 gennaio 2002 Allianz Global Risks U.S. Insurance Co. ha anche intentato causa nei confronti di Silverstein con riferimento ad alcune richieste di risarcimento connesse all'attacco terroristico dell'11 settembre 2001 al World Trade Center. Questa causa, unitamente ad altre cause correlate, sono state consolidate per motivi di ordine giuridico-procedurale. In data 30 gennaio 2003 il tribunale ha respinto un'istanza di Allianz Global Risks U.S. Insurance Co. come questione di fatto in risposta alla giuria. Sulla base delle clausole specifiche della polizza assicurativa, il Consiglio di gestione ritiene che le richieste di Silverstein risultino infondate poiché basate sull'ipotesi del sussistere di due eventi separati. In relazione all'attentato terroristico dell'11 settembre 2001 il Gruppo Allianz ha registrato nel 2001 una spesa netta per rifondazione danni pari a 1,5 miliardi di euro. Laddove venisse accertata la responsabilità ai sensi della teoria dei due eventi distinti, Allianz AG stima gli oneri aggiuntivi a carico del Gruppo Allianz in ragione di un ammontare netto di circa 200 milioni di euro.

Il 24 maggio 2002, nell'ambito dell'esercizio di un diritto di acquisto (squeeze-out) normativamente previsto e disciplinato, l'Assemblea Generale di Dresdner Bank AG ha deciso di trasferire le azioni dei suoi azionisti di minoranza ad Allianz AG (in qualità di azionista di maggioranza) a fronte del pagamento in denaro di 51,50 euro per azione. L'importo del pagamento era stato stabilito da Allianz AG sulla base di una perizia, e la sua adeguatezza era stata confermata da un revisore nominato dal Tribunale. Alcuni degli ex-azionisti di minoranza hanno richiesto al Tribunale di verificare l'adeguatezza del prezzo attraverso una procedura di mediazione (Spruchverfahren), che è attualmente pendente davanti alla corte distrettuale (Landgericht) di Francoforte. Il management ritiene che la richiesta di aumentare il prezzo non abbia fondamento. Il procedimento, attualmente in stadio preliminare, non lascia presagire quale possa essere l'esito finale. Qualora il Tribunale dovesse decidere per una maggiorazione del prezzo offerto, l'aggiustamento dovrà applicarsi alla totalità dei 16 milioni (circa) di azioni trasferite ad Allianz AG.

Influssi fiscali sulla redazione del bilancio

Il risultato d'esercizio è stato nel complesso influenzato solo in modo marginale dagli ammortamenti fiscalmente consentiti presi in esame e dalla formazione di voci straordinarie con quota di accantonamento ai sensi del § 6 b della Legge tedesca relativa all'imposta sul reddito (EStG). Le future ripercussioni sul risultato di influssi di valutazione fiscale si ripartiscono su più anni e non avranno alcuna sostanziale influenza sui singoli anni.

Avvenimenti successivi alla data di chiusura del bilancio

– Nel febbraio 2004 Allianz AG ha emesso un prestito obbligazionario in euro postergato per un volume complessivo di 1,5 miliardi di euro. Questa operazione chiude la serie di misure adottate per consolidare la base di capitale.

Il prestito obbligazionario ha riscosso notevole interesse tra gli investitori nazionali e stranieri. Il volume è stato di conseguenza incrementato dall'ammontare originario di 1 miliardo di euro a 1,5 miliardi di euro.

Il prestito obbligazionario, di durata indeterminata, offre un rendimento fisso del 5,5% per i primi dieci anni. Allianz AG si riserva comunque il diritto di disdire il prestito obbligazionario dopo i primi dieci anni. Qualora tale diritto non venisse esercitato, il tasso di interesse verrebbe convertito in tasso variabile con uno step-up di 100 punti base rispetto allo spread di credito iniziale.

Il prestito obbligazionario è stato emesso sotto la gestione congiunta di Dresdner Kleinwort Wasserstein e Merrill Lynch. Alla transazione hanno preso parte anche RASFIN, una controllata italiana di Allianz AG, Crédit Agricole e West LB.

L'emissione, annunciata la scorsa primavera nel quadro dell'aumento di capitale, si inquadra nel piano di lungo termine per il consolidamento della base di capitale di Allianz AG.

Grazie alla consistente domanda, dopo una breve fase di book-building il tasso d'interesse è stato fissato al limite inferiore del margine di prezzo. Il prestito è stato classificato con un *rating* "A-" da Standard & Poor's e "A2" da Moody's.

– In data 29 gennaio 2004 il Consiglio di gestione di Dresdner Bank AG in seduta plenaria ha deliberato un riorientamento del fondo immobiliare aperto GRUNDWERT-FONDS gestito da DEGI GmbH (Dresdner Bank AG detiene il 94% del capitale nominale). Nell'ambito di tale riorientamento Dresdner Bank AG e le sue controllate acquisiscono dal fondo un portafoglio immobiliare per un volume complessivo di 1,8 miliardi di euro.

Piani di incentivo azionari

Piani di incentivo azionari di Gruppo

La remunerazione in azioni segue la direzione voluta dal top management e in particolare dal Consiglio di gestione per l'aumento sostenibile del valore dell'impresa.

Nel 1999 Allianz AG ha introdotto diritti di rivalutazione delle azioni (Stock Appreciation Rights, SAR), per mezzo dei quali la remunerazione è in parte legata direttamente all'andamento delle azioni Allianz. Nel 2003 sono stati emessi per la prima volta anche Restricted Stock Units, RSU, a scapito del volume relativo di SAR, con un vesting period di cinque anni.

Il top management di Allianz è globalmente autorizzato a partecipare a questi programmi di remunerazione in azioni.

La concessione è condizionata da condizioni stabilite dalle singole società. Il corso di distribuzione per la concessione di SAR e RSU è calcolato in base alla media dei corsi di chiusura delle azioni Allianz nello Xetra-Handel nei dieci giorni di borsa successivi all'assemblea dei soci di Allianz AG. Il corso di distribuzione fissato per l'esercizio 2003 ammontava a 65,91 euro.

La quota di SAR e RSU per partecipante viene stabilita singolarmente per ogni partecipante in base al corso di distribuzione, all'andamento economico dei titoli Allianz AG, alla rispettiva società responsabile in conformità al programma Economic Value Added (EVA®), a una target performance delle azioni Allianz basata sul costo di capitale e a fattori individuali come la remunerazione fissa e i risultati.

Il volume dei diritti concessi e il potenziale degli utili per i partecipanti dipende quindi essenzialmente dalla performance economica.

Nella remunerazione in azioni la metà del valore – stabilito al momento della concessione – spetta a SAR e RSU. I partecipanti ricevono un numero diverso di SAR e RSU in base ai diversi valori contabili per SAR e RSU al momento della concessione.

Stock Appreciation Rights Plan (SAR Plan)

Gli Stock Appreciation Rights possono essere esercitati in qualsiasi momento tra il secondo ed il settimo anno dalla data di efficacia del piano, posto che

- nel corso del termine contrattuale, il prezzo delle azioni di Allianz AG superi almeno in un'occasione, per cinque giorni di borsa consecutivi, l'indice Dow Jones Europe STOXX Price Index (600)
- il prezzo delle azioni di Allianz AG abbia superato di almeno il 20% il prezzo di riferimento nel momento in cui i diritti vengono esercitati. Il prezzo di riferimento per il Piano SAR 2003 (65,91 euro) è il prezzo medio di chiusura dei primi dieci giorni di borsa successivi al 29 aprile 2003, giorno dell'assemblea annuale dei soci.

Ai sensi del Piano SAR, le imprese del Gruppo sono obbligate a pagare in contanti la differenza tra il prezzo di mercato delle azioni Allianz nel giorno in cui i diritti vengono esercitati e il prezzo di riferimento. La differenza massima consentita è pari al 150% del prezzo di riferimento. Al momento dell'esercizio dei SAR il pagamento viene effettuato nella valuta locale dell'impresa che ha garantito i diritti. I diritti non esercitati entro l'ultimo giorno del Piano verranno esercitati d'ufficio, qualora si siano verificate le condizioni necessarie. Nel caso in cui le suddette condizioni non si siano verificate o un partecipante cessa di essere un dipendente, i SAR dello stesso decadono.

Per nessuno dei Piani SAR si sono registrati esercizi al 31 dicembre 2003. Alla fine del 2003 nessuno dei Piani al momento dell'esercizio ha soddisfatto la seconda condizione (aumento della quotazione del 20%).

Al 31 dicembre 2003 è stato costituito un fondo di 5.326 migliaia di euro, poiché il corso delle azioni di Allianz AG al giorno di chiusura del bilancio ha superato il prezzo di riferimento del SAR Plan 2003.

Per garantire gli obblighi futuri sono state acquisite corrispondenti opzioni.

Restricted Stock Units Plans

Nel 2003 il Gruppo ha messo a punto un Piano di incentivo azionario che garantisce una remunerazione corrispondente alle prestazioni in forma di azioni virtuali, le cosiddette Restricted Stock Units (RSU). L'obiettivo è di accrescere il valore dell'impresa e di legare gli interessi degli azionisti alle prestazioni, collegando direttamente la remunerazione della dirigenza alle performance delle azioni Allianz AG. Al 31 dicembre 2003 è stata autorizzata una distribuzione di RSU, ovvero la concessione di RSU per l'anno 2003. Il Gruppo eserciterà questi diritti congiuntamente per tutti i partecipanti al piano il primo giorno di borsa dal decorrere del termine di maturazione di cinque anni. Alla data di esercizio, il Gruppo può scegliere di liquidare il piano mediante:

- Pagamento in contanti degli aventi diritto di un importo pari alla media del prezzo di chiusura delle azioni Allianz AG nei dieci giorni di mercato antecedenti al periodo di maturazione, o
- Emissione a favore dei beneficiari di un'azione di Allianz o altro strumento finanziario dalle equivalenti caratteristiche patrimoniali, per ciascun RSU.

Al 31 dicembre 2003 è stato costituito un ulteriore fondo di rimborso di 1.063 migliaia di euro.

Costi per il personale

Per l'esercizio in esame, Allianz AG utilizza 16.572 (10.977) migliaia di euro per il Consiglio di gestione.

La remunerazione Consiglio di gestione si compone di una componente fissa, l'emolumento, e di una componente variabile, costituita dal bonus annuale e dal bonus triennale a medio termine. Ulteriori emolumenti sono rappresentati dai piani azionari SAR e RSU.

Remunerazione del Consiglio di gestione

	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
Emolumenti fissi	5 665	5 102
Emolumenti variabili	10 907	5 875
Emolumenti fissi e variabili	16 572	10 977
Remunerazione in azioni (al momento della concessione)	6 360	5 237

Emolumenti fissi

Gli emolumenti fissi del Consiglio di gestione ammontano nell'esercizio in esame a 5,7 milioni di euro. Vi sono incluse prestazioni in natura o secondarie per un ammontare di 0,2 milioni di euro. La percentuale degli emolumenti fissi sul totale degli emolumenti fissi e variabili ammonta nell'esercizio in esame al 34% (2002: 46%).

Emolumenti variabili

Gli emolumenti variabili includono l'accantonamento a riserva del bonus dei tre anni per un ammontare di 2,9 milioni di euro. L'effettiva elargizione dei contributi per il bonus ai membri del Consiglio di gestione allo scadere dei tre anni dipende dal conseguimento degli obiettivi in questo lasso di tempo. Per i membri del Consiglio di gestione uscenti prima del decorrere della fine dell'esercizio è stato stabilito un diritto di bonus pro rata in funzione del termine del mandato.

Nell'anno in esame non sono stati riconosciuti bonus dei tre anni.

Remunerazione in azioni

La remunerazione in azioni è realizzata dal Gruppo Allianz con i cosiddetti "Stock Appreciation Rights" (SAR), e i cosiddetti "Restricted Stock Units" (RSU).

Il prezzo dei Piani di incentivo azionari del Gruppo per il 2003 ammontava a 65,91 euro (prezzo medio di chiusura delle azioni Allianz nel mercato Xetra dei 10 giorni successivi all'assemblea dei soci dell'esercizio 2002 di Allianz AG).

La tabella che segue riporta le principali informazioni relativamente ai Group Equity Incentive Plan (SAR e RSU) in essere a favore dei membri attivi del Consiglio di gestione:

Group Equity Incentives – Portafogli nel bilancio di Allianz AG

	Concessi	Variazioni ¹⁾	Portafoglio a fine esercizio 2003	Valore intrinseco a fine esercizio 2003 €
2003				
SAR	115 571	–	115 571	4 113 172
RSU	48 539	–	48 539	4 926 709
2002				
SAR	52 160 ²⁾	– 19 339	32 821 ²⁾	–
2001				
SAR	43 999 ²⁾	–20 628	23 371 ²⁾	–
2000				
SAR	21 980 ²⁾	–7 386	14 594 ²⁾	–
1999				
SAR	29 588 ²⁾	– 12 316	17 272 ²⁾	–

¹⁾Include le variazioni connesse al decadimento o all'esercizio di diritti e le variazioni di personale quali i casi di congedo o nuova nomina di membri del Consiglio di gestione

²⁾ Rettificato per tenere conto dell'aumento di capitale del 15 aprile 2003

Il valore dei diritti concessi nell'esercizio in esame ammontava al momento della concessione a 6,4 milioni di euro, di cui 3,2 milioni di euro rappresentano il valore dei SAR e 3,2 milioni di euro il valore degli RSU.

Nel 2003 i costi per le pensioni e altre prestazioni previdenziali per gli ex membri del Consiglio di gestione ammontavano a 4.274 (3.846) migliaia di euro. Per le pensioni attuali e future degli ex membri del Consiglio di gestione sussiste un fondo di 32.671 (23.934) migliaia di euro.

La remunerazione dei membri del Consiglio di sorveglianza ammontava, includendo la partecipazione agli utili con scadenza dopo l'assemblea dei soci del 2004, a 1.903 (1.553) migliaia di euro.

I nomi di tutti i membri del Consiglio di sorveglianza e del Consiglio di gestione sono riportati a pagina 5; i dati relativi ai rispettivi mandati presso Consigli di sorveglianza e Comitati di controllo analoghi sono riportati a pagina 36 - 39.

Costi per il personale

	2003 migliaia di €	2002 migliaia di €
1. Stipendi e salari	80 408	87 178
2. Oneri previdenziali e oneri assimilabili	8 335	7 121
3. Costi per assistenza e previdenza sociale per la vecchiaia	6 876	18 123
4. Costi complessivi	95 619	112 422

Numero di dipendenti al 31 dicembre 2003 (media annua)

(esclusi i membri del Consiglio di gestione, i praticanti, i tirocinanti e i dipendenti in maternità/paternità o in servizio militare/civile)

Dipendenti a tempo pieno del servizio interno	665
Dipendenti a tempo parziale del servizio interno	58
Totale generale	723

Dichiarazione di Conformità al Codice di Corporate Governance tedesco

Il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza di Allianz AG hanno emesso in data 17 dicembre 2003 la Dichiarazione di Conformità al Codice di Corporate Governance tedesco ai sensi del § 161 della Legge sulle società per azioni (AktG) e l'hanno messa a disposizione degli azionisti sul sito web della società.

Monaco, 12 febbraio 2004
Allianz Aktiengesellschaft

Il Consiglio di gestione

Diekmann	Achleitner
Bremkamp	Carendi
Faber	Hagemann
Perlet	Rupprecht
Walter	Zedelius

CERTIFICAZIONE DI REVISIONE

Abbiamo revisionato il bilancio di esercizio, ivi inclusi i principi contabili e la relazione sulla gestione, di Allianz AG, Monaco, per l'esercizio dal 1° gennaio al 31 dicembre 2003. I principi contabili e la compilazione del bilancio d'esercizio e della relazione sulla gestione, ai sensi delle disposizioni del diritto commerciale tedesco e delle norme integrative presenti nell'atto costitutivo, sono di responsabilità del Consiglio di gestione della società. Il nostro compito consiste nel formulare, sulla base della verifica da noi eseguita, una valutazione del bilancio di esercizio, ivi inclusi i principi contabili e la relazione sulla gestione.

Abbiamo eseguito la nostra verifica del bilancio di esercizio ai sensi del § 317 HGB nel rispetto dei principi della regolare esecuzione delle revisioni dei conti vigenti in Germania, fissati dall'Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW). In base ai suddetti principi, la verifica deve essere pianificata ed eseguita in modo che eventuali inesattezze e irregolarità in grado di influire sostanzialmente sull'immagine complessiva della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale fornita dal bilancio d'esercizio secondo i principi contabili generalmente accettati e dalla relazione sulla gestione, siano riconoscibili con sufficiente sicurezza. Nella determinazione delle procedure di verifica sono prese in considerazione le conoscenze sulla gestione e sull'ambiente economico e giuridico della società, nonché le previsioni di possibili errori. Nell'ambito della verifica, l'efficacia del sistema interno di controllo in relazione alla contabilità, nonché le pezze giustificative dei dati relativi a contabilità, bilancio d'esercizio e alla relazione sulla gestione, vengono prevalentemente valutate a campione. La verifica include la valutazione dei principi di redazione del bilancio e le valutazioni fondamentali del Consiglio di gestione, nonché la valutazione del bilancio d'esercizio e della relazione sulla gestione. Siamo dell'opinione che la nostra verifica costituisca una base sufficientemente sicura per la nostra valutazione.

La nostra verifica non ha riscontrato alcuna irregolarità.

A nostro avviso, il bilancio d'esercizio, redatto secondo i principi contabili generalmente accettati, presenta un quadro della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale della società corrispondente alle circostanze effettive. La relazione sulla gestione offre nel complesso una presentazione corretta della situazione della società e rappresenta in modo corretto i rischi degli sviluppi futuri.

Monaco, 1° marzo 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gottfried Wohlmannstetter	Frank Pfaffenzeller
Revisore dei conti	Revisore dei conti

Mandati dei membri del Consiglio di sorveglianza

HENNING SCHULTE-NOELLE dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
E.ON AG, Siemens AG, ThyssenKrupp AG

NORBERT BLIX

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Allianz Versorgungskasse VVaG (Vicepresidente)

WULF H. BERNOTAT dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
METRO AG, RAG AG (Presidente)

Mandati presso i gruppi E.ON Energie AG (Presidente), Ruhrgas AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Mandato presso il gruppo Powergen Limited (Presidente)

DIETHART BREIPOHL

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Beiersdorf AG, Continental AG, KarstadtQuelle AG, KM Europa Metal AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Assurances Générales de France, Banco Popular Español, BPI Banco Português de Investimento, Crédit Lyonnais, EULER HERMES

BERTRAND COLLOMB

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

ATCO, Total, Vivendi Universal

Mandato presso il gruppo Lafarge (Presidente)

GERHARD CROMME

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Axel Springer Verlag AG, Deutsche Lufthansa AG, E.ON AG, Ruhrgas AG, Siemens AG, ThyssenKrupp AG (Presidente), Volkswagen AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

BNP PARIBAS S. A., Suez S. A.

JÜRGEN DORMANN fino al 5 maggio 2004

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
LION bioscience AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

ABB Ltd. (Presidente), Aventis S. A. (Presidente)

CLAUDIA EGGERT-LEHMANN dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG

HINRICH FEDDERSEN

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Basler Versicherung Beteiligungsgesellschaft mbH, Deutscher Ring Lebensversicherungs-AG

PETER HAIMERL

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG (Vicepresidente)

RUDOLF HICKEL

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
GEWOBA AG Wohnen und Bauen in Bremen, Howaldtswerke Deutsche Werft AG, Salzgitter AG Stahl und Technologie

RENATE KÖCHER dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
BASF AG, MAN AG

FRANK LEY

KARL NEUMEIER dal 29 aprile 2003

Situazione al 31 dicembre 2003 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

^{?)} I mandati esteri sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 dipendenti.

HERBERT PFENNIG dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Boerse-Stuttgart AG

SULTAN SALAM dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG

MANFRED SCHNEIDER

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Bayer AG (Presidente), DaimlerChrysler AG, Linde AG (Presidente),
METRO AG, RWE AG, TUI AG

MARGIT SCHOFFER dal 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Dresdner Bank AG

HERMANN SCHOLL

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
BASF AG, Robert Bosch GmbH (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾
Robert Bosch Corporation, Robert Bosch Internationale Beteiligungen AG

JÜRGEN E. SCHREMPF

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Mandato presso il gruppo DaimlerChrysler Services AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾
Compagnie Financière Richemont S. A., South African Coal, Oil and Gas
Corporation (Sasol) Ltd., Vodafone Group plc

Mandati presso i gruppi DaimlerChrysler Corporation (Presidente),
DaimlerChrysler of South Africa (Pty) Ltd. S. A. (Presidente)

MEMBRI USCENTI PRIMA DELLA SCADENZA DEL MANDATO

tutti al 29 aprile 2003

UWE HAASEN

KLAUS LIESEN

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
E.ON AG (Presidente), TUI AG, Volkswagen AG

HORST MEYER

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Allianz Versorgungskasse VVaG, Euler Hermes Kreditversicherungs-AG (Vicepreside-
dente)

UWE PLUCINSKI

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
BVV-Versicherungsverein des Bankgewerbes a. G.

REINHOLD POHL

ROSWITHA SCHIEMANN

JÖRG THAU

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Allianz Private Krankenversicherungs-AG (Vicepresidente)

BERND W. VOSS

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Allianz Lebensversicherungs-AG, Continental AG, Dresdner Bank AG, E.ON AG,
KarstadtQuelle AG, Osram GmbH, TUI AG, Wacker Chemie GmbH

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾
ABB Ltd., Bankhaus Reuschel & Co. (Presidente)

Situazione al 31 dicembre 2003 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

⁹⁾ I mandati esteri sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 dipendenti.

Mandati dei membri del Consiglio di gestione

MICHAEL DIEKMANN

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
BASF AG, Linde AG (Vicepresidente), Lufthansa AG

Mandati presso i gruppi Allianz Dresdner Asset Management AG (Presidente), Allianz Lebensversicherungs-AG (Presidente), Allianz Versicherungs-AG (Presidente), Dresdner Bank AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Mandati presso i gruppi Assurances Générales de France (Vicepresidente), Riunione Adriatica di Sicurtà S. p. A. (Vicepresidente)

PAUL ACHLEITNER

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Bayer AG, MAN AG, RWE AG

Mandati presso i gruppi Allianz Dresdner Asset Management AG, Allianz Immobilien GmbH (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

ÖIAG

DETLEV BREMKAMP

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
ABB AG (Germania), Hochtief AG

Mandati presso i gruppi Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG (Presidente), Allianz Marine & Aviation (Germany) Versicherungs-AG (dal 3 febbraio 2004)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Mandati presso i gruppi Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros S. A. (Presidente), Allianz General Insurance Company S. A. Griechenland, Allianz Global Risks US Insurance Company (dal 1° marzo 2004), Allianz Life Insurance Company S. A. Griechenland, Allianz Nederland Groep N. V., Allianz Portugal S. A. Companhia de Seguros, Assurances Générales de France, Elmonda (Presidente), Lloyd Adriatico S. p. A., Riunione Adriatica di Sicurtà S. p. A.

JAN R. CARENDI

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Anticimex AB (Vicepresidente) (fino all'aprile 2004)

Mandati presso i gruppi Allianz Insurance Company of Canada (Presidente), Allianz Life Insurance Company of North America (Presidente), Fireman's Fund Insurance Company (Presidente)

JOACHIM FABER

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Bayerische Börse AG, Infineon Technologies AG

Mandati presso i gruppi ADVANCE Holding AG, DBI Dresdner Bank Investment Management Kapitalanlagegesellschaft mbH (Presidente), DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH (Presidente), Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Società Metallurgica Italiana S. p. A.

Mandati presso i gruppi AGF Asset Management, RASbank S. p. A.

(fino al 31 dicembre 2003)

REINER HAGEMANN

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
E.ON Energie AG, Schering AG, Steag AG

Mandati presso i gruppi ADVANCE Holding AG (Presidente), Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, Allianz Private Krankenversicherungs-AG (Presidente), Bayerische Versicherungsbank AG (Presidente), Euler Hermes Kreditversicherungs-AG (Presidente), Frankfurter Versicherungs-AG (Presidente)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Mandati presso i gruppi Allianz Cornhill Insurance plc, Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG (Vicepresidente), Allianz Elementar Versicherungs-AG (Presidente), Allianz Investmentbank AG, Allianz Irish Life, Allianz Suisse Lebensversicherungs-AG, Allianz Suisse Versicherungs-AG, EULER HERMES

HELMUT PERLET

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente

Mandati presso i gruppi Allianz Dresdner Asset Management AG, Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG, Dresdner Bank AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi^{?)}

Mandati presso i gruppi Fireman's Fund Insurance Co., Lloyd Adriatico S. p. A., Riunione Adriatica di Sicurtà S. p. A.

Situazione al 31 dicembre 2003 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

^{?)} I mandati esteri sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 dipendenti.

GERHARD RUPPRECHT

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Heidelberger Druckmaschinen AG, Quelle AG, ThyssenKrupp Automotive AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾

Mandati presso i gruppi Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG, Allianz Elementar Versicherungs-AG, Allianz Life Insurance Co. Ltd. Seoul, Allianz Life Insurance Company of North America

HERBERT WALTER

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Deutsche Börse AG, TSV München von 1860 GmbH & Co. KG aA

WERNER ZEDELIOUS

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
SMS AG (fino al 31 dicembre 2003)

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾

Allianz C. P. Life Insurance Co. Ltd., Rosno

Mandati presso i gruppi Allianz Australia Ltd., Allianz Hungária Biztosító Rt. (Presidente), Allianz Life Insurance Co. Ltd. Seoul (Presidente), Allianz pojištovna a. s. (Presidente), Allianz-Slovenska pojištovna a. s. (Presidente), T. U. Allianz Polska S. A. (Presidente), T. U. Allianz Zycie Polska S. A. (Presidente)

MEMBRI USCENTI PRIMA DELLA SCADENZA DEL MANDATO

BERND FAHRHOLZ fino al 25 marzo 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
Bayerische Motorenwerke AG, Fresenius Medical Care AG, HeidelbergCement AG

HORST MÜLLER al 31 dicembre 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
BVV-Versicherungsverein des Bankgewerbes a. G. (Presidente)

Mandato presso il gruppo Allianz Immobilien GmbH (fino al 31 dicembre 2003)

HENNING SCHULTE-NOELLE fino al 29 aprile 2003

Appartenenza a Consigli di sorveglianza nazionali da costituirsi legalmente
BASF AG (fino al 6 maggio 2003), E.ON AG, Linde AG (Vicepresidente) (fino al 27 maggio 2003), Siemens AG, ThyssenKrupp AG

Appartenenza a Comitati di controllo analoghi⁹⁾

Mandati presso i gruppi Assurances Générales de France (Vicepresidente) (fino al 30 aprile 2003), Riunione Adriatica di Sicurtà S. p. A. (Vicepresidente) (fino al 30 aprile 2003)

Situazione al 31 dicembre 2003 o (in caso di membri uscenti) al giorno dell'esclusione.

⁹⁾ I mandati esteri sono da noi considerati "analoghi" se l'impresa è quotata in borsa o ha un organico di oltre 500 dipendenti.

Allianz Aktiengesellschaft
Königinstraße 28
80802 Monaco di Baviera
Telefono 089 38 00-0
Telefax 089 34 99 41
www.allianz.com

Allianz AG
Reinsurance Branch Asia Pacific
3 Temasek Avenue
#08-01 Centennial Tower
Singapore 039190

Fotografie:
Schulte-Noelle: Andreas Teichmann

Tabelle e grafici: Allianz

La presente relazione di bilancio
è disponibile anche in lingua inglese.